

CORSO INICIATIVAS FINANCIERES, 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 Corso Iniciatives Financieros, S.I.C.A.V., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Corso Iniciatives Financieros, 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 Corso Iniciatives Financieros, S.I.C.A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Paloma Gaspar Marzo
Socia - Auditora de Cuentas

10 de abril de 2013



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



CLASE 8.^a
IMPUESTO SOBRE EL VALOR AÑADIDO



OL3050776

Curso Iniciativas Financeras, 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	3 119 183,13	2 806 419,10
Deudores	35 801,93	35 509,50
Cartera de inversiones financieras	3 059 181,02	2 913 254,26
Cartera interior	1 114 767,66	890 159,16
Valores representativos de deuda	408 854,58	296 822,09
Instrumentos de patrimonio	192 714,70	252 680,07
Instituciones de Inversión Colectiva	504 511,38	340 657,00
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	8 687,00	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 935 344,55	2 010 245,13
Valores representativos de deuda	246 987,09	361 300,34
Instrumentos de patrimonio	368 818,56	378 920,47
Instituciones de Inversión Colectiva	1 319 538,90	1 270 024,32
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	9 068,81	12 849,97
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	24 200,18	(142 344,66)
TOTAL ACTIVO	3 119 183,13	2 806 419,10



CLASE 8.ª



0L3050777

Curso Iniciatives Financeres, 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	3 101 638,54	2 798 893,33
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	3 101 638,54	2 798 893,33
Capital	11 912 472,00	11 912 472,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(220 692,30)	(220 689,92)
Reservas	5 647 277,50	5 647 277,50
(Acciones propias)	(13 826 554,84)	(13 826 544,29)
Resultados de ejercicios anteriores	(713 621,96)	(455 238,68)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	302 758,14	(258 383,28)
(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	17 544,59	7 525,77
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	17 544,59	3 850,15
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	3 675,62
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3 119 183,13	2 806 419,10
CUENTAS DE ORDEN	2012	2011
Cuentas de compromiso	1 000,00	337 535,48
Compromisos por operaciones largas de derivados	1 000,00	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	337 535,48
Otras cuentas de orden	15 828 383,21	15 571 964,23
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	12 087 528,00	12 087 528,00
Pérdidas fiscales a compensar	3 740 855,21	3 484 436,23
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	15 829 383,21	15 909 499,71



CLASE 8.^a



OL3050778

Curso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(37 480,15)</u>	<u>(30 327,15)</u>
Comisión de gestión	(22 670,25)	(10 781,44)
Comisión de depositario	(3 688,66)	(3 941,60)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(11 121,24)	(15 604,11)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(37 480,15)	(30 327,15)
Ingresos financieros	53 708,43	43 571,63
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>232 741,11</u>	<u>(218 076,85)</u>
Por operaciones de la cartera interior	91 549,03	(57 372,16)
Por operaciones de la cartera exterior	153 395,88	(176 686,22)
Por operaciones con derivados	(12 203,80)	15 981,53
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(4,75)	(8,16)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>53 793,50</u>	<u>(53 542,75)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	9 625,75	553,10
Resultados por operaciones de la cartera exterior	56 003,75	(65 195,85)
Resultados por operaciones con derivados	(11 836,00)	11 100,00
Otros	-	-
Resultado financiero	340 238,29	(228 056,13)
Resultado antes de impuestos	302 758,14	(258 383,28)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u><u>302 758,14</u></u>	<u><u>(258 383,28)</u></u>

Curso Inicatives Financeres, 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	302 758,14
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	302 758,14

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	11 912 472,00	(220 689,92)	5 647 277,50	(13 826 544,29)	(455 238,68)	-	(258 383,28)	-	-	2 798 893,33
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	11 912 472,00	(220 689,92)	5 647 277,50	(13 826 544,29)	(455 238,68)	-	(258 383,28)	-	-	2 798 893,33
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	302 758,14	-	-	302 758,14
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(258 383,28)	-	258 383,28	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(2,38)	-	(10,55)	-	-	-	-	-	(12,93)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	11 912 472,00	(220 692,30)	5 647 277,50	(13 826 554,84)	(713 621,96)	-	302 758,14	-	-	3 101 638,54



CLASE 8.ª



OL3050779

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



CLASE 8.ª



OL3050780

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias									(258 383,28)	
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									(258 383,28)	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2010	11 912 472,00	(220 686,35)	5 647 277,50	(13 826 528,63)	(497 174,40)	-	41 935,72	-	-	3 057 295,84
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	11 912 472,00	(220 686,35)	5 647 277,50	(13 826 528,63)	(497 174,40)	-	41 935,72	-	-	3 057 295,84
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(258 383,28)	-	-	(258 383,28)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	41 935,72	-	(41 935,72)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(3,57)	-	(15,66)	-	-	-	-	-	(19,23)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	11 912 472,00	(220 689,92)	5 647 277,50	(13 826 544,29)	(455 238,68)	-	(258 383,28)	-	-	2 798 893,33



CLASE 8.^a



OL3050781

Curso Iniciatives Financeres, 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

Curso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 31 de mayo de 2002 bajo la denominación social de Grupo FCM5, S.I.C.A.V, S.A., modificándose dicha denominación por la actual el 29 de junio de 2010. Tiene su domicilio social en C/ Maríà de Molina 4, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 2 de agosto de 2002 con el número 2.470, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Bank, S.A.U., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

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

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



CLASE 8.^a



OL3050782

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

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



CLASE 8.^a



OL3050783

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión. Durante los ejercicios 2012 y 2011, la comisión de gestión ha consistido en un porcentaje fijo del 0,45% anual sobre el patrimonio medio diario más uno variable del 10% sobre la rentabilidad anual que consiga la Sociedad por encima del Euribor a 3 meses más 100 puntos básicos sin que, en ningún caso, el total de comisiones, fijas más variable, pueda superar el 0,80% del patrimonio. Esta comisión variable se consolida y liquida al final de cada ejercicio.

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

b) Gestión del riesgo

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

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

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

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



CLASE 8ª



OL3050784

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cual entró en vigor con fecha 31 de diciembre de 2008. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

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

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

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



CLASE 8.^a



OL3050785

Curso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2012 y 2011.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.



CLASE 8.^a



OL3050786

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2012	2011
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>302 758,14</u>	<u>(258 383,28)</u>
	<u>302 758,14</u>	<u>(258 383,28)</u>
Propuesta de distribución		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>302 758,14</u>	<u>(258 383,28)</u>
	<u>302 758,14</u>	<u>(258 383,28)</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.

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.



CLASE 8.ª



OL3050787

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

c) 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.



CLASE 8.^a



OL3050788

Corso Iniciatives Financeres, 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.



CLASE 8.^a



OL3050789

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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.



CLASE 8ª



0L3050790

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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



CLASE 8.^a



OL3050791

Curso Iniciativas Financeras, 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)

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.

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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



CLASE 8.^a



OL3050792

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

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

5. Deudores

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

	2012	2011
Depósitos de garantía	-	17 315,28
Administraciones Públicas deudoras	<u>35 801,93</u>	<u>18 194,22</u>
	<u>35 801,93</u>	<u>35 509,50</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	17 607,74	14 366,76
Retenciones de ejercicios anteriores	<u>18 194,19</u>	<u>3 827,46</u>
	<u>35 801,93</u>	<u>18 194,22</u>



CLASE 8.ª



OL3050793

Curso Iniciatives Financeres, 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
Operaciones pendientes de liquidar	-	160,00
Otros	17 544,59	3 690,15
	<u>17 544,59</u>	<u>3 850,15</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2012	2011
Cartera interior	<u>1 114 767,66</u>	<u>890 159,16</u>
Valores representativos de deuda	408 854,58	296 822,09
Instrumentos de patrimonio	192 714,70	252 680,07
Instituciones de Inversión Colectiva	504 511,38	340 657,00
Derivados	8 687,00	-
Cartera exterior	<u>1 935 344,55</u>	<u>2 010 245,13</u>
Valores representativos de deuda	246 987,09	361 300,34
Instrumentos de patrimonio	368 818,56	378 920,47
Instituciones de Inversión Colectiva	1 319 538,90	1 270 024,32
Intereses de la cartera de inversión	<u>9 068,81</u>	<u>12 849,97</u>
	<u>3 059 181,02</u>	<u>2 913 254,26</u>



CLASE 8.ª



OL3050794

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2012. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2011.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Bank, S.A.U., excepto las participaciones en Bestinver International, las cuales se encuentran depositadas en Bestinver Gestión, S.G.I.I.C., S.A., registradas al 31 de diciembre de 2012.

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 sido durante dichos ejercicios del Eonia menos 0,5%.

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	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario	9 512 472,00	-	-	9 512 472,00
	11 912 472,00	-	-	11 912 472,00
	2010	Operaciones con acciones	Otros	2011
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario	9 512 472,00	-	-	9 512 472,00
	11 912 472,00	-	-	11 912 472,00



CLASE 8.^a



OL3050795

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones nominativas de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 16 de marzo de 2007 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 24.000.000,00 euros representado por 4.000.000 acciones nominativas de 6,00 euros nominales cada una.

b) Reservas y resultado del ejercicio

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

	2011	Distribución resultados de 2011	Resultado de 2012	Otros	2012
Reserva legal	129 622,11	-	-	-	129 622,11
Reserva voluntaria	5 504 556,00	-	-	-	5 504 556,00
Otras reservas	13 099,39	-	-	-	13 099,39
Resultado de ejercicios anteriores	(455 238,68)	(258 383,28)	-	-	(713 621,96)
Resultado del ejercicio	(258 383,28)	258 383,28	302 758,14	-	302 758,14
	4 933 655,54	-	302 758,14	-	5 236 413,68

	2010	Distribución resultados de 2010	Resultado de 2011	Otros	2011
Reserva legal	129 622,11	-	-	-	129 622,11
Reserva voluntaria	5 504 556,00	-	-	-	5 504 556,00
Otras reservas	13 099,39	-	-	-	13 099,39
Resultado de ejercicios anteriores	(497 174,40)	41 935,72	-	-	(455 238,68)
Resultado del ejercicio	41 935,72	(41 935,72)	(258 383,28)	-	(258 383,28)
	5 192 038,82	-	(258 383,28)	-	4 933 655,54

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



CLASE 8.^a



OL3050796

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

c) Acciones propias

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

	2012	2011
Saldo al 1 de enero	(13 826 544,29)	(13 826 528,63)
Entradas	(10,55)	(15,66)
Salidas	-	-
Saldo al 31 de diciembre	<u>(13 826 554,84)</u>	<u>(13 826 544,29)</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad mantenía 1.423.528 y 1.423.526 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2012	2011
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>3 101 638,54</u>	<u>2 798 893,33</u>
Número de acciones en circulación	<u>561 884</u>	<u>561 886</u>
Valor teórico por acción	<u>5,52</u>	<u>4,98</u>
Número de accionistas	<u>120</u>	<u>122</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, 1 accionista posee acciones que representan el 99,78%, de la cifra de capital social a dichas fechas, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a



OL3050797

Corso Inicatives Financeres, 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)

10. Cuentas de compromiso

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

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	12 087 528,00	12 087 528,00
Pérdidas fiscales a compensar	<u>3 740 855,21</u>	<u>3 484 436,23</u>
	<u>15 828 383,21</u>	<u>15 571 964,23</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2012 asciende a 3.740.855,21 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 sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.



CLASE 8.ª
IMPRESA DE ESTADOS UNIDOS



OL3050798

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

13. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario y en el Anexo I se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste al 31 de diciembre de 2012

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 y tres mujeres.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2012, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.



CLASE 8.ª



OL3050799

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

Tal y como se define en el artículo 229.2 de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que mantienen participaciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostenten cargos o funciones en dichas sociedades, se recoge a continuación:

D. Manuel Corredor Buset, D^a. Dolors Soler Romaguera, D^a. Beatriu Corredor Soler, D^a Mireia Corredor Soler y D^a Joan Manuel Corredor Soler no tienen participación accionarial ni desempeñan cargo alguno en otra Sociedad de Inversión de Capital Variable o en otra Sociedad con objeto social análogo o complementario.

D. Ignacio Pérez Camino desempeña el cargo de Consejero en Aproin 3000, S.I.C.A.V., S.A., Casons Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., Columbus Inversiones 2000, S.I.C.A.V., S.A., Hasmine Investment, S.I.C.A.V., S.A., Malodei Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y Mosefra, S.I.C.A.V., S.A. Posee una acción de Inversiones Abacería, S.I.C.A.V., S.A., Legadi de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y Murmendi S.I.C.A.V., S.A., así como de otras 119 Sociedades de Inversión de Capital Variable gestionadas por UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. Además, posee diecinueve acciones de Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A. y dos acciones de Hasmine Investment, S.I.C.A.V., S.A., M.A.F. Marco, S.I.C.A.V., S.A. y Spilbo Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., gestionadas por UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

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

D. Manuel Corredor Buset, D^a. Dolors Soler Romaguera, D^a. Beatriu Corredor Soler, D^a Mireia Corredor Soler, D. Joan Manuel Corredor Soler y D. Ignacio Pérez Camino declaran que, las personas vinculadas a ellos no tienen participación accionarial ni desempeñan cargo alguno en otra Sociedad de Inversión de Capital Variable o en otra Sociedad con objeto social análogo o complementario.

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
COMUNIDAD MADRID 4,622% 23/06/2015	EUR	98 505,00	2 450,12	98 316,18	(188,82)
GENERALITAT CATALUNYA 4,125% 23/04/2013	EUR	49 115,63	2 025,11	49 024,51	(91,12)
GENERALITAT CATALUNYA 5,375% 04/04/2013	EUR	49 966,98	2 013,68	49 909,06	(57,92)
TOTALES Deuda pública		197 587,61	6 488,91	197 249,75	(337,86)
Renta fija privada cotizada					
OBRASCON HUARTE LAIN 7,375% 28/04/2015	EUR	97 947,70	1 432,13	107 604,83	9 657,13
TOTALES Renta fija privada cotizada		97 947,70	1 432,13	107 604,83	9 657,13
Adquisición temporal de activos con Depositario					
BONO ESTADO ESPAÑA 0,35% 02/01/2013	EUR	104 000,00	0,99	104 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		104 000,00	0,99	104 000,00	-
Acciones admitidas cotización					
TELEFONICA	EUR	114 504,16	-	83 863,70	(30 640,46)
OHL	EUR	80 700,68	-	87 800,00	7 099,32
TECNICAS REUNIDAS	EUR	19 944,48	-	21 051,00	1 106,52
TOTALES Acciones admitidas cotización		215 149,32	-	192 714,70	(22 434,62)
Acciones y participaciones Directiva					
BESTINVER INTERNATIONAL	EUR	240 000,00	-	270 223,38	30 223,38
UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA FI	EUR	226 293,53	-	234 288,00	7 994,47
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		466 293,53	-	504 511,38	38 217,85
TOTAL Cartera Interior		1 080 978,16	7 922,03	1 106 080,66	25 102,50



CLASE 8.ª



0L3050800

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					
PEUGEOT SA 4% 28/10/2013	EUR	49 965,10	356,64	50 519,52	554,42
EST CERTIFICADO ICO EURO STOXX50	EUR	89 680,00	-	90 723,00	1 043,00
ABENGOA 9,625% 25/02/2015	EUR	100 286,38	790,14	105 744,57	5 458,19
TOTALES Renta fija privada cotizada		239 931,48	1 146,78	246 987,09	7 055,61
Acciones admitidas cotización					
APPLE INC	USD	56 871,13	-	52 438,78	(4 432,35)
NOVARTIS	CHF	30 967,53	-	35 676,43	4 708,90
AXA	EUR	49 428,89	-	60 075,00	10 646,11
ALLIANZ SE (SOCIETAS EUROPAEA)	EUR	56 195,40	-	63 508,80	7 313,40
CERTIFICADO UBS MERGERS&ACQUISITIONS	EUR	30 000,00	-	29 457,00	(543,00)
SIEMENS	EUR	27 775,64	-	24 660,00	(3 115,64)
UNICREDIT SPA CONTRASPLIT DIC2011	EUR	29 066,94	-	25 942,00	(3 124,94)
XSTRATA	GBP	43 622,24	-	39 991,80	(3 630,44)
DEUTSCHE BANK	EUR	55 109,65	-	37 068,75	(18 040,90)
TOTALES Acciones admitidas cotización		379 037,42	-	368 818,56	(10 218,86)
Acciones y participaciones Directiva					
M&G GLOBAL EMERGING MARKETS EUR	EUR	58 001,06	-	60 554,78	2 553,72
BARING HONG KONG CHINA FUND	EUR	103 473,11	-	95 359,28	(8 113,83)
M&G OPTIMAL INCOME A	EUR	157 059,45	-	160 655,63	3 596,18
LEGG MASON ROYCE US SMALLCAP OPP FUND A	EUR	128 316,50	-	134 875,00	6 558,50
PIMCO EM MARKETS CORPORATE BOND ACC	EUR	108 540,00	-	112 590,00	4 050,00
BNY MELLON BRAZIL EQUITY A EUR FUND	EUR	122 749,60	-	114 296,00	(8 453,60)
MORGAN STANLEY GLOBAL BRANDS FUND	EUR	58 482,23	-	60 113,81	1 631,58
THREADNEEDLE AMERICAN SELECT FUND	EUR	85 726,75	-	91 505,50	5 778,75
FRANKLIN TEMPLETON INDIA A FUND	EUR	82 040,00	-	86 720,00	4 680,00
UBS(LUX) EQUITY USA GROWTH Q	EUR	133 580,00	-	135 820,00	2 240,00
FIDELITY US HIGH YIELD FUND	EUR	165 015,00	-	172 462,50	7 447,50
ALKEN FUND SICAV EUROPEAN OPPORTUNITIES	EUR	90 288,00	-	94 586,40	4 298,40
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 293 271,70	-	1 319 538,90	26 267,20
TOTAL Cartera Exterior		1 912 240,60	1 146,78	1 935 344,55	23 103,95



CLASE 8.ª



OL3050801

Curso Inicatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



0L3050802

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "call" OPCION CST CERTIFICADO ICO EURO STOXX5 1	EUR	1 000,00 1 000,00	8 687,00 8 687,00	12/08/2015
TOTALES Compra de opciones "call"		1 000,00	8 687,00	
TOTALES				

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					
BONO ESTADO ESPAÑA 5,375% 04/04/2013	EUR	49 929,00	2 011,84	48 562,43	(1 366,57)
BONO ESTADO ESPAÑA 4,25% 02/05/2012	EUR	50 016,50	1 396,11	49 349,06	(667,44)
BONO ESTADO ESPAÑA 4,75% 21/11/2012	EUR	100 000,00	521,05	98 102,05	(1 897,95)
TOTALES Deuda pública		199 945,50	3 929,00	196 013,54	(3 931,96)
Renta fija privada cotizada					
OHL 3,687% 28/04/2015	EUR	97 212,19	1 421,22	100 808,55	3 596,36
TOTALES Renta fija privada cotizada		97 212,19	1 421,22	100 808,55	3 596,36
Acciones admitidas cotización					
TECNICAS REUNIDAS	EUR	81 439,94	-	68 024,25	(13 415,69)
OHL	EUR	69 045,05	-	58 140,00	(10 905,05)
TELEFONICA SA	EUR	90 525,87	-	76 696,05	(13 829,82)
REPSOL YPF SA	EUR	41 840,51	-	49 819,77	7 979,26
TOTALES Acciones admitidas cotización		282 851,37	-	252 680,07	(30 171,30)
Acciones y participaciones Directiva					
BESTINVER GESTION SGLIC S.A.	EUR	240 000,00	-	231 168,51	(8 831,49)
UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA FI	EUR	136 596,63	-	109 488,49	(27 108,14)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		376 596,63	-	340 657,00	(35 939,63)
TOTAL Cartera Interior		956 605,69	5 350,22	890 159,16	(66 446,53)



CLASE 8.^a



0L3050803

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					
RENAULT SA 4,375% 24/05/2013	EUR	50 217,65	1 325,81	50 156,03	(61,62)
LAFARGE SA 5,448% 04/12/2013	EUR	51 083,63	201,37	51 044,52	(39,11)
GLENCORE FINANCE EUROPE 7,125% 23/04/2015	EUR	54 034,25	2 453,56	54 124,04	89,79
ABENGOA 4,812% 25/02/2015	EUR	100 396,29	791,03	103 149,20	2 752,91
PEUGEOT 4% 28/10/2013	EUR	49 927,50	355,18	49 925,01	(2,49)
ARCELOR 8,25% 03/06/2013	EUR	52 920,35	2 372,80	52 901,54	(18,81)
TOTALES Renta fija privada cotizada		358 579,67	7 499,75	361 300,34	2 720,67
Acciones admitidas cotización					
UBS AG	EUR	30 000,00	-	24 858,00	(5 142,00)
APPLE COMPUTER INC	USD	59 497,05	-	62 495,18	2 998,13
SIEMENS AG	EUR	27 775,64	-	22 182,00	(5 593,64)
RIO TINTO PLC	GBP	50 274,24	-	37 497,45	(12 776,79)
DEUTSCHE BANK AG	EUR	55 109,65	-	33 114,38	(21 995,27)
BNP PARIBAS	EUR	29 690,95	-	30 350,00	659,05
AXA	EUR	41 052,79	-	30 135,00	(10 917,79)
ALLIANZ AG	EUR	56 195,40	-	44 789,46	(11 405,94)
UBS AG	EUR	98 000,00	-	93 499,00	(4 501,00)
TOTALES Acciones admitidas cotización		447 595,72	-	378 920,47	(68 675,25)
Acciones y participaciones Directiva					
UBS (LUX) BOND SICAV CONVERT GLOBAL	EUR	141 292,50	-	136 590,00	(4 702,50)
FIDELITY FUNDS-THAILAND	USD	75 931,34	-	78 419,87	2 488,53
UBS(LUX)BF-SHORT DURATION HIGHYIELD EUR	EUR	154 620,00	-	155 820,00	1 200,00
UBS (LX) BOND FUND EURO HY P-ACC CAPITAL	EUR	153 400,00	-	151 987,50	(1 412,50)
UBS (LUX) - USA GROWTH_P ACC EUR HDGD	EUR	145 620,00	-	138 372,00	(7 248,00)
JPM GLOBAL NATURAL RESOURCE	EUR	67 282,50	-	57 360,00	(9 922,50)
FIDELITY GERMANY FUND	EUR	126 384,00	-	110 832,00	(15 552,00)
DWS RUSIA	EUR	70 422,00	-	54 741,00	(15 681,00)
DWS GLOBAL AGRIBUSINESS	EUR	33 393,00	-	34 500,00	1 107,00
UBS USA GROWTH B	EUR	175 400,82	-	184 183,32	8 782,50
BARING HONG KONG CHINA FUND	USD	103 473,11	-	86 521,03	(16 952,08)
BNY MELLON BRAZIL EQUITY A EUR FUND	EUR	61 010,40	-	53 306,00	(7 704,40)
FIDELITY JAPAN ADVANTAGE A ACC EUR	EUR	26 132,00	-	27 391,60	1 259,60
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 334 361,67	-	1 270 024,32	(64 337,35)
TOTAL Cartera Exterior		2 140 537,06	7 499,75	2 010 245,13	(130 291,93)



CLASE 8.^a



OL3050804

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 vendidos				
FUTURO DJ EUROSTOXX 50 10	EUR	221 700,00	230 800,00	16/03/2012
TOTALES Futuros vendidos		221 700,00	230 800,00	
Otras ventas a plazo				
FORWARD DIVISA EUR/USD	USD	115 835,48	115 835,48	16/03/2012
TOTALES Otras ventas a plazo		115 835,48	115 835,48	
TOTALES		337 535,48	346 635,48	



CLASE 8.^a



0L3050805



CLASE 8.^a



OL3050806

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2012

Evolución de mercados

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

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

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

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

Al final del año la cartera estaba invertida aproximadamente en un 62,55% en renta variable, 32,16% en renta fija y el resto en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

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

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



CLASE 8.^a
SERVICIOS FINANCIEROS



OL3050807

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2012

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado acumulado en el ejercicio de -24.039,80 euros. En ningún momento se han superado los límites y coeficientes establecidos.

En términos de riesgo el VaR 95% a 252 días de la cartera es del 15,85%. La volatilidad de la cartera en el último año ha sido de 8,38% y la volatilidad del benchmark en el último año ha sido del 7,41%.

La rentabilidad acumulada de la Sociedad a cierre del año 2012 ha sido del 10,82%.

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.

Curso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

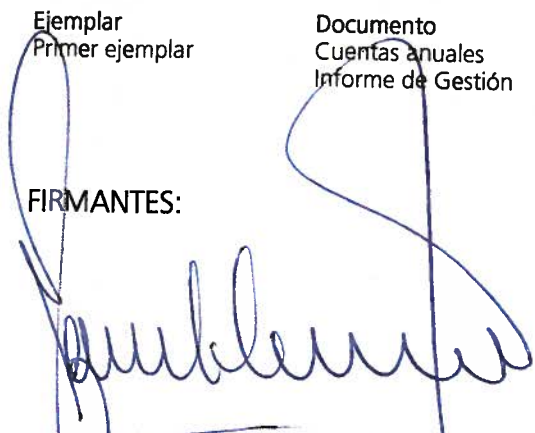
Reunidos los Administradores de Curso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 27 de marzo de 2013, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

Ejemplar
Primer ejemplar

Documento
Cuentas anuales
Informe de Gestión

Número de folios en papel timbrado
Del 0L3050776 al 0L3050805
Del 0L3050806 al 0L3050807

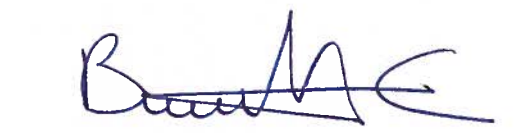
FIRMANTES:



D. MANUEL CORREDOR BURSET
Presidente



D^a. DOLORS SOLER ROMAGUERA
Consejera



D^a. BEATRIU CORREDOR SOLER
Consejera



D^a. MIREIA CORREDOR SOLER
Consejera



D. JOAN MANUEL CORREDOR SOLER
Consejero

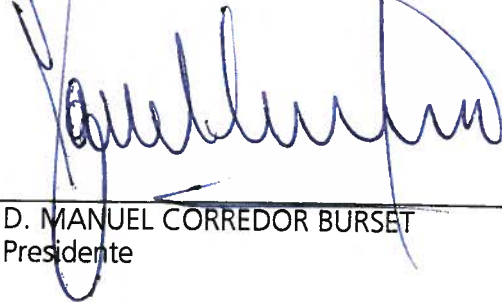


D^a. IGNACIO PEREZ CAMINO
Consejero

Curso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

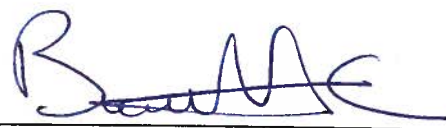
Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General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



D. MANUEL CORREDOR BURSET
Presidente



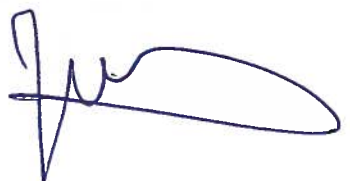
D.ª DOLORS SOLER ROMAGUERA
Consejera




D.ª BEATRIU CORREDOR SOLER
Consejera



D.ª MIREIA CORREDOR SOLER
Consejera



D. JOAN MANUEL CORREDOR SOLER
Consejero



D.ª IGNACIO PEREZ CAMINO
Consejero