Informe de Auditoría

MLM VALORES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A. Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012



Ernst & Young, S.L.Torre Picasso
Pieza Pabio Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid

Tel.: 902-365-456 Fax: 915-727-300 www.ey.com/es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de MLM Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales de MLM Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.a de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
- 2. 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 MLM Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
- 3. Con fecha 30 de abril de 2012 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2011 en el que expresaron una opinión favorable.
- 4. 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.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

PARA INCORPORAR AL PROTOCOLO
Miembro ojerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2013 Nº 01/13/05883
COMA GRATUITA

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

15 de abril de 2013

ERNST & YOUNG, S.L. (Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Roberto Diez Cerrato

MLM VALORES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A. Cuentas Anuales e Informe de Gestión Correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

INDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
- Informe de Gestión 2012
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

Balances de Situación al 31 de diciembre

| | | Euros | so | | | Euros | ø |
|--|------|---------------|--------------------------|--|------|--------------|--------------|
| АСПУО | Nota | 2012 | 2011 | PATRIMONIO Y PASIVO | Nota | 2012 | 2011 |
| ACTIVO CORRIENTE | | 4.805.292.58 | 4.506.191.43 | PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS | Ø | 4.767.756,85 | 4.488.428,23 |
| Deudores | Ŋ | 38.301,17 | 9.610,73 | Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas | | 4,767,756,85 | 4.488,428,23 |
| Cartera de inversiones financieras | Œ | 4.688.508.21 | 4,416,449,33 | Capital | | 4.369.500,00 | 4,369,500,00 |
| Cartera interior | | 1.059.855,41 | 1,558,009,42 | Prima de emisión | | 98,722,98 | 98,722,98 |
| Vatores representativos de deuda | | 485,952,13 | 1.118.382,20 | (Acciones propias) | | (783.524,94) | (783.524,94) |
| Instrumentos de patrimonio | | 66.668,59 | 21.224,30 | Reservas | | 970,326,56 | 970.326,56 |
| Instituciones de Inversión Colectiva | | 450.984,69 | 418.402,92 | Resultados de ejercicios anteriores | | (166.596,37) | (5,951,17) |
| Depósitos en entidades de crédito | | • | | Resultado del ejercico | | 279.328,62 | (150.645,ZU) |
| Derivados | | • | • | Otro patrimonio atribuido | | • | • |
| Ofros | | 56.250,00 | • | | | | |
| Cartera exterior | | 3.619.878,58 | 2.840.991,71 | PASIVO NO CORRIENTE | | | |
| Valores representativos de deuda | | 103.424,29 | 492.755,13 | Provisiones a largo plazo | | | • |
| Instrumentos de patrimonio | | 174.569,00 | 38,683,82 | Deudas a largo plazo | | | • |
| Instituciones de Inversión Colectiva | | 3,341,885,29 | 2.309.552,76 | Pasivos por impuesto | | | |
| Depásitos en entidades de crédito | | • | • | | | 1 | |
| Derivados | | • | 1 | PASIVO CORRIENTE | | 37,535,73 | 17.763,20 |
| Office | | • | | Provisiones a corto plazo | | | • |
| Intereses de la cartera de inversión | g | 8.774,22 | 17.448,20 | Deudas a corto plazo | | | • |
| Inversiones dudosas, morosas o en litigio | | | | Acreedores | D) | 37,535,73 | 14.103,20 |
| Periodificaciones | | 12,67 | 12,67 | Derivados | 9 | • | 3.660,00 |
| Tesorería | 7 | 78.470,53 | 80,118,70 | Periodificaciones | | • | ' |
| | | | | | | | |
| TOTAL ACTIVO | | 4.805.292,58 | 4.506.191,43 | TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO | | 4,805,292,58 | 4.506.191,43 |
| Cuentas de orden | ı | | | | | | |
| | | | | | | | |
| Cuentas de compromiso Compromisos por operaciones largas de derivados Compromisos por operaciones contras de derivados | 5 | 1 1 1 | 180.000,00 180.000,00 | | | | |
| Configurations for oberaziones canas de denivados | | | | | | | |
| Otras cuentas de orden | 7 | 25.841.745,20 | 25,681,100,00 | | | | |
| valores cagudos en presigno Valores aportados como garantía | | | • | | | | |
| Valores aportados como garantía Capital nominal no suscrito ni en circulación | | 25.681.100,00 | 25.681,100,00 | | | | |
| Pérdidas fiscales a compensar | | 160.645,20 | 1 | | | | |
| Orros | | | 1 | | | | |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | | 25.841.745,20 | 25,861,100,00 | | | | |

Cuenta de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

| | | Euro | s |
|--|--------|---|--|
| | Nota | 2012 | 2011 |
| Comisiones retrocedidas a la I.I.C. Otros gastos de explotación Comisión de gestión Comisión depositario Otros Excesos de provisiones | 9 9 | (33.787,88) (27.882,81) (4.647,28) (1.257,79) | (52.873,54) (26.502,13) (4.545,95) (21.825,46) |
| A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN | = | (33.787,88) | (52.873,54) |
| Ingresos financieros Gastos financieros Variación del valor razonable de instrumentos financieros Por operaciones de la cartera interior Por operaciones con derivados Otros Diferencias de cambio Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros Deterioros Resultados por operaciones de la cartera interior Resultados por operaciones de la cartera exterior Resultados por operaciones con derivados Otros | _ | 38.168,00 (391,16) 188.434,88 34.779,27 153.740,91 (60,80) (24,50) 655,71 87.447,89 (10.962,90) 91.055,55 7.355,24 | 47.301,47 (13,40) (3.320,16) 48.145,08 (51.450,04) (15,20) 274,77 (152.014,34) (182.687,50) (3.145,43) 33.818,59 |
| A.2.) RESULTADO FINANCIERO | = | 314.315,32 | (107.771,66) |
| A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | | 280.527,44 | (160.645,20) |
| Impuesto sobre beneficios | 11 _ | (1.198,82) | - |
| A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO | = | 279.328,62 | (160.645,20) |

Estado de cambios en el patrimonio neto para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

| | | E | uros |
|-------|--|------------|--------------|
| | | 2012 | 2011 |
| A) | Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | 279.328,62 | (160.645,20) |
| Ingre | esos y gastos imputados directamente al patrimonio neto Otros ingresos/gastos | - | _ |
| | Efecto impositivo | | - |
| TOTA | AL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS | 279.328,62 | (160.645,20) |

MILM Valores, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

| | | | Bac illado de | | |
|---|---------------------|---------------------------------------|------------------------------|--|--|
| Prima de emisión | Acciones propias | Reservas | anteriores | Resultado del ejercicio | TOTAL |
| 98.689,92 | (783,334,55) | 815.484,20 | (5,951,17) | 154.842,36 | 4.649.230,76 |
| • | 1 | ٠ | • | (160.645,20) | (160.645,20) |
| 33,06 | (190,39) | ſ | 1 | · | (157,33) |
| • | 1 | • | 1 | , | |
| 33,06 | (190,39) | 1 1 | 1 1 | ' ' | (157,33) |
| ' ' | r 1 | 154.842.36 154.842,35 | 1 1 | (154.842,36) (154.842,36) | |
| 98.722,98 | (783.524,94) | 970.326,56 | (5.951,17) | (160,645,20) | 4.488.426,23 |
| , | • | ı | 1 | 279.328,62 | 279.328,62 |
| • | • | · | • | 1 | |
| • | 1 | • | 1 | 1 | |
| | | | • | a 1 | |
| | , , | 1 1 | (160.645,20) (160.645,20) | 160.645,20 160.645,20 | |
| 98.722,98 | (783.524,94) | 970.326,56 | (166,596,37) | 279.328,62 | 4,767.756,85 |
| 1 | 33,06 | H H H H H H H H H H H H H H H H H H H | (190,39) | (190,39) (190,39) 154,842,36 1783,524,94) 970,326,56 | (190,39) (190,39) 154,842,36 154,842,36 154,842,36 154,842,36 (160,645,20) (160,645,20) (160,645,20) (160,645,20) (160,645,20) (160,645,20) (160,645,20) |

Distribución del resultado ejercicio 2010

B. SALDO at 31 de diciembre de 2011

III. Otras variaciones del patrimonio neto.

Aumentos de capital
 C -) Reducciones de capital
 Operaciones con acciones propias (netas)

Operaciones con socios o propietarios

Total ingresos y gastos reconocidos

A, SALDO al 31 de diciembre de 2010

III, Otras variaciones del patrimonio neto. Distribución del resultado ejercicio 2011

C. SALDO ai 31 de diciembre de 2012

Aumentos de capital
 (-) Reducciones de capital
 Operaciones con acciones pròpias (netas)

II. Operaciones con socios o propietarios

I. Total ingresos y gastos reconocidos

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

MLM Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 15 de julio de 2002, por un período de tiempo indefinido, de acuerdo con lo establecido en la disposición adicional tercera de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre. La normativa básica aplicable a la Sociedad se recoge en la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores, en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (modificada por la ley 31/2011, de 4 de octubre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012, que desarrolla la anterior Ley, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la C.N.M.V. referidas a Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 2.595 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.

- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- · Régimen especial de tributación.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Tressis Gestión Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Figura inscrita con el número 223 en el Registro especial de sociedades de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio en Madrid, Núñez de Balboa, 120

Hasta el 25 de mayo de 2011, la gestión y administración de la Sociedad estuvo encomendada a Tressis, Sociedad de Valores, S.A.

La Sociedad Gestora ha delegado las funciones de administración, servicios contables, valoración y determinación del valor liquidativo y control del cumplimiento de la normativa financiera aplicable en RBC Investor Services Activos España, S.A.

La Entidad Depositaria de la Sociedad es RBC Investor Services España, S.A. (anteriormente denominada RBC Dexia Investor Services España, S.A.), inscrita con el número 68 en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y domiciliada en Madrid, Fernando El Santo, 20. Como Entidad Depositaria, es responsable a todos los efectos de la custodia de los valores mobiliarios y activos financieros que integran la cartera de la Sociedad, no encontrándose al cierre del ejercicio pignorados ni constituyendo garantía de ninguna clase, excepto las indicadas en la Nota 5.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad del ejercicio 2012, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio.

Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas del ejercicio 2012 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 2011 fueron aprobadas en Junta General celebrada el 29 de junio de 2012.

b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

c) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2012 con la del ejercicio anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2011 en el balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, en el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria. Las cifras relativas al ejercicio 2011 contenidos en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

d) <u>Distribución del resultado</u>

El Consejo de Administración de la Sociedad ha decidido proponer a la Junta General de Accionistas de la Sociedad la siguiente distribución de resultado:

| | Euros |
|---|------------|
| Resultado del ejercicio | 279.328.62 |
| Reserva legal | 27.932,86 |
| A compensar pérdidas de ejercicios anteriores | 166.596,37 |
| Reserva Voluntaria | 84.799,39 |

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

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

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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 le sean directamente atribuibles.

Mientras 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 financieros se reconocen en el balance cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda
- Instrumentos de patrimonio
- Instituciones de Inversión colectiva
- Depósitos en Entidades de Crédito
- Instrumentos derivados

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.

Valoración inicial

 Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entiende que se devengan aún cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se consideran como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.
- Los contratos de futuros y las operaciones de compra venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".
- Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

Las operaciones de permuta financiera se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- Valores no admitidos aun a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Depósitos en entidades de crédito: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.
- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, el valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros, se dan de baja del balance de la Sociedad, cuando han expirado o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, o aún no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

- a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se da de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que esta se produce.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

- Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
- Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
- Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro 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.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

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

En aquellos casos en que el contrato presenta una líquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/pasivo del Balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación. Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluídas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran, al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.
 - En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".
- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

 Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

 Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

En el caso particular de financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o aportados en garantía.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido. El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre, por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores 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 cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

l) Acciones propias

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

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

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La Ley 35/2003, de 4 de novíembre, 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 sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones por tanto, no precisan autorización de la Junta General, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad. En todo caso, en aplicación de lo establecido en la Norma transitoria cuarta del citado Real Decreto, el Fondo dispone hasta el 1 de julio de 2013 para adaptar su cartera de inversiones financieras a dicho coeficiente normativo.

- Limite general a la inversión en valores cotizados
 - a) La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10% siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad.
 - b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo.

Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.

c) Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

Límite general a la inversión en derivados

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio de la Sociedad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.

Límites a la inversión en valores no cotizados

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión. Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

 Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones

Coeficiente de liquidez

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad.

Obligaciones frente a terceros

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

Al cierre del ejercicio actual, el detalle de valores representativos de deuda en función del tipo de interés, es el siguiente:

| | Euros | | | |
|--|----------------------------------|----------------------------------|--|--|
| | 2012 | 2011 | | |
| | Valores representativos de deuda | Valores representativos de deuda | | |
| Con tipo de interés fijo Con tipo de interés variable | 589.376,42 - | 1.611.137,33 | | |
| Total | 589.376,42 | 1.611.137,33 | | |

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

La duración modificada refleja la sensibilidad del valor de los activos a los movimientos en los tipos de interés.

La duración modificada de los valores representativos de deuda a 31 de diciembre de 2012 es de 1,2942 (31 de diciembre de 2011: 0,5127).

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede ser afectado favorable o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera. El VaR de la cartera de inversiones financieras (a 1 día y para un nivel de confianza del 99%) a 31 de diciembre de 2012 es del 0,53% (31 de diciembre de 2011: 0,17%).

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad cumple con dicho coeficiente de liquidez.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad cumple dichos requisitos legales.

DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

| | Euros | 3 |
|--|-----------|----------|
| | 2012 | 2011 |
| Deudores por venta de valores | | |
| Depósitos de garantla | 35,344,47 | 8.844.00 |
| Administraciones Públicas deudoras | 2.711,90 | 728,81 |
| Retenciones y pagos a cuenta (Nota 12) | 1.967,05 | 728,81 |
| Retenciones sobre dividendos extranjeros | • | · - |
| Impuesto de Sociedades ejercícios anteriores | 744,85 | - |
| Otros | 244,80 | 37,92 |
| | 38.301,17 | 9.610,73 |

El saldo al 31 de diciembre de 2012 por venta de valores ha sido liquidado en los primeros días de 2013.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, sin considerar intereses devengados, es la siguiente:

| | | | Ευ | iros | | | |
|--|--|-------------------------------|------------------------|----------------------|-------------|-----------|--------------|
| | | | 20 | 112 | | | |
| | Valores representativos de deuda | Instrumentos de patrimonio | Inversiones en | Depósitos en EECC | Derivados | Otros | Total |
| Categorías | | | | | | | |
| Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias Préstamos y partidas a cobrar Derivados de cobertura | 589.376,42 - - | 241.237,59 | 3.792.869,98 | <u>.</u> - | - - - | 56.250,00 | 4.679.733,99 |
| Total | 589.376,42 | 241.237,59 | 3.792.869,98 | | | 56.250,00 | 4.679.733,99 |
| | Euros | | | | | | |
| | | | 20 | 011 | | | |
| | Valores representativos de deuda | Instrumentos de patrimonio | Inversiones en | Depósitos en EECC | Derivados | Otros | Total |
| Categorías | | | | | | | |
| Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias Préstamos y partidas a cobrar Derívados de cobertura | 1.611.137,33 | 59.908,12 - - | 2.727.955,68 - - | | | | 4.399.001,13 |
| Total | 1.611.137,33 | 59.908,12 | 2.727.955,68 | - | | | 4.399.001,13 |

A 31 de diciembre de 2012 y 2011, los valores de la Sociedad son custodiados por Dexia Investor Services España, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ní cedidos en garantía de otras operaciones.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

- 6.1. Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias mantenidos para negociar
- a) Valores representativos de deuda

Al 31 de diciembre el detalle de los valores representativos de deuda es el siguiente:

| | Euro | os |
|--|--------------|--------------|
| | 2012 | 2011 |
| Cartera Interior | 485.952,13 | 1.118.382,20 |
| Deuda Pública | 157.739,63 | - |
| Renta fija privada cotizada | 51.296,54 | 49.911,04 |
| Valores emitidos por Ent. Cred. Garantizados | - | - |
| Instrumentos del mercado monetario | 146.915,96 | 718.471,16 |
| Adquisición temporal de activos | 130.000,00 | 350.000,00 |
| Cartera exterior | 103,424,29 | 492,755,13 |
| Deuda Pública | 49.703,81 | 48.961,79 |
| Renta fija privada cotizada | 53.720,48 | 246.665,52 |
| Instrumentos del mercado monetario | _ | 197.127,82 |
| | 589.376,42 | 1.611.137,33 |
| | | |

La tasa media de rentabilidad de los valores de renta fija y de las adquisiciones temporales de activos en cartera al 31 de diciembre de 2012 está entre el 0,0014% y el 6,5920% (31 de diciembre de 2011: entre el 0,3004% y el 9,8427%).

El detalle de vencimientos de los activos con flujos determinados o determinables que componen la cartera de inversiones financieras al cierre de los ejercicios actual y anterior, es el siguiente (en euros):

| | 2012 |
|------------------------------|---|
| 2013 2014 2015 2017 | 328.212,50 51.616,02 103.424,29 106.123,61 |
| | 589.376,42 |
| | |
| | 2011 |
| 2012 2013 2015 | 1.416.209,07 49.911,04 145.017,22 |
| | 1.611.137,33 |

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

Al 31 de diciembre de 2012 los intereses devengados no vencidos de la cartera de valores representativos de de deuda de la Sociedad ascienden a 8.774,22 euros (31 de diciembre de 2011: 17.448,20 euros

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la totalidad de la cartera de valores representativos de deuda se encuentra denominada en euros.

Se detalla a continuación la calificación crediticia de los valores representativos de deuda al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

| | 2012 | 2011 |
|------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Rating | Valores representativos de deuda | Valores representativos de deuda |
| A BBB | 484.359,40 | 1.215.329,23 |
| BB Sin rating | 53.720,48 51.296,54 | 96.055,43 299.752,67 |
| Total | 589.376,42 | 1.611.137,33 |

La cartera de valores representativos de deuda en el caso de inexistencia de cotización representativa, ha sido valorada mediante descuento de flujos utilizando la curva implícita de mercado y aplicando precios obtenidos de proveedores de servicios de información que construyen sus precios sobre la base de precios comunicados por contribuidores (Bloomberg).

A 31 de diciembre de 2012 y 2011 no existen inversiones financieras consideradas dudosas, morosas o en litigo.

b) Instrumentos de patrimonio

Al 31 de diciembre el detalle de los instrumentos de patrimonio, en función del sector de actividad del emisor es el siguiente:

| | Euros | 9 |
|-------------------------|------------|-----------|
| | 2012 | 2011 |
| Cartera Interior | | |
| Bancos | - | - |
| Empresas no financieras | 66.668,59 | 21.224,30 |
| Cartera Exterior | | |
| Bancos | 20.440,80 | - |
| Empresas no financieras | 154.128,20 | 38.683,82 |
| | 241.237,59 | 59.908,12 |

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

El detalle de la cartera exterior al 31 de diciembre, clasificada por divisa, es el siguiente:

| | Euros | |
|------------------------------|-------------------------|------------------------|
| | 2012 | 2011 |
| Euro Dólar estadounidense | 102.499,50 72.069,50 | 19.975,22 18.708,60 |
| | 174.569,00 | 38.683,82 |

c) Instituciones de inversión colectiva

Al 31 de diciembre el detalle de las instituciones de inversión colectiva es el siguiente

| | Euros | |
|--|--------------|--------------|
| | 2012 | 2011 |
| Cartera Interior | | |
| Acciones y participaciones tradicionales | 251,654,37 | 227.896.30 |
| Acciones y participaciones libres | 199.330,32 | 190.506,62 |
| Cartera Exterior | | |
| Acciones y participaciones tradicionales | 3,341.885,29 | 2.309.552,76 |
| | 3.792.869,98 | 2.727.955,68 |

El detalle de la cartera exterior al 31 de diciembre, clasificada por divisa, es el siguiente:

| | Euros | |
|------------------------------|----------------------------|--------------|
| | 2012 | 2011 |
| Euro Dólar estadounidense | 2.985.364,14 356.521,15 | 2.309.552,76 |
| | 3.341.885,29 | 2.309.552,76 |

d) Derivados

Al cierre del ejercicio actual, no existen saldos en las cuentas de derivados del Balance de Situación.

A 31 de diciembre de 2011 la Sociedad mantenía posiciones abiertas en derivados por importe de 3.660,00 euros, registrados en el pasivo del balance de situación a la fecha.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

e) Otros

Este epígrafe incluye a 31 de diciembre de 2012 la participación en una Sociedad de Capital riesgo por un importe de 56.250,00 euros.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

| | Euros | | |
|--|------------------------|-----------|--|
| | 2012 | 2011 | |
| Cuentas corrientes en euros Otras cuentas de tesorería Intereses devengados de tesorería | 67.936,90 10.533,63 | 80.118,70 | |
| | 78.470,53 | 80.118,70 | |

Los saldos deudores en la cuenta corriente con la Entidad Depositaria están retribuidos al cierre de los ejercicios actual y anterior a un tipo de Interés anual del Eonia más un punto básico. Los saldos acreedores al Eonia menos dos puntos básicos.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

| | Euros | |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| | 2012 | 2011 |
| Capital | 4.369.500,00 | 4.369.500,00 |
| Prima de emisión | 98.722,98 | 98.722,98 |
| Reservas | 970.326,56 | 970.326,56 |
| (Acciones propias) | (783,524,94) | (783.524,94) |
| Resultados de ejercicios anteriores | (166.596,37) | (5.951,17) |
| Resultado del ejercício | 279.328,62 | (160.645,20) |
| | 4.767.756,85 | 4.488.428,23 |
| | | |

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el capital de la Sociedad está representado por 436.950 acciones ordinarias nominativas de 10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

A 31 de diciembre el capital social mínimo y máximo es de 3.005.060,00 euros y 30.050.600,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 25.681.100,00 euros (Nota 11).

Al 31 de diciembre de 2012, el valor teórico de cada acción ascendía a 12,85 euros (12,10 euros a 31 de diciembre de 2011) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que ascendía a 370.890 acciones (31 de diciembre de 2011: 370.890 acciones).

Al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad mantenía 66.060 acciones propias en cartera (66.060 acciones en 2011).

El número de accionistas al 31 de diciembre de 2012 es de 103 (31 de diciembre de 2011: 103), entre los cuales existen dos accionistas, personas físicas, con una participación individual significativa, superior al 20% del capital en circulación de la Sociedad. Dicha participación significativa ha sido debidamente comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente hubiese 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.

ACREEDORES

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

| | Euros | |
|--|-----------|------------|
| | 2012 | 2011 |
| Acreedores por compra de valores | 27.559,97 | - |
| Comisiones a pagar | 5,384,28 | 10.408,04 |
| Gastos de auditoria pendientes de pago | 3,000,00 | 3.000,00 |
| Administraciones Públicas | 1.198,82 | · - |
| Otros acreedores | 392,66 | 695,16 |
| | 37.535,73 | 14.103,20 |

a) Acreedores por compra de valores

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2012 han sido liquidados durante los primeros días del mes de enero de 2013.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

b) Comisiones a pagar

El detalle de las comisiones y tasas a pagar al 31 de diciembre y del importe devengado por éstas durante los ejercicios, es como sigue:

| | | Euros | | |
|---------------------------|--|-----------------------|----------------------|-----------------------|
| | 201 | 2012 | | 11 |
| | Pendiente de pago | Total devengado | Pendiente de pago | Total devengado |
| Gestión Administración | 2. 4 29,37 1.76 1 ,58 | 27.882,81 6.279,28 | 2.275,31 5.296,20 | 26.502,13 7.066,20 |
| Custodia | 1.193,33 | 4.647,28 | 2.836,53 | 4.545,95 |
| | 5.384,28 | 38.809,37 | 10.408,04 | 38.114,28 |

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Tressis Gestión Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión del 0,60% anual sobre el Patrimonio de la Sociedad. Este porcentaje no supera el tipo máximo que se indica en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en el que se fija el 2,25%, cuando el cálculo se efectúa sobre el valor del patrimonio.

Igualmente, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaría del 0,1% anual pagadera a RBC Investor Services España, S.A., calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. El citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,2% anual.

Asimismo, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de administración por importe de 6.000,00 euros anuales por los servicios de RBC Investor Services España, S.A.

c) Otros acreedores

El detalle "otros acreedores" recoge fundamentalmente periodificaciones de gastos diversos.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

10. CUENTAS DE COMPROMISO

Al cierre del ejercicio actual, la Sociedad no mantiene posiciones abiertas en derivados..

El detalle al 31 de diciembre de 2011 de las operaciones de derivados es como sigue:

2011

| | | | | Ει | ıros |
|--|------------------------|---------|-------------|--------------------|-------------------------|
| Derivados | Número de contratos | Mercado | Vencimiento | Valor razonable | Importe Comprometido |
| OPCION MARCH 12 PUTS ON SX5E VTO 16/03/2012 STK 1800 OPCION JUNE 12 PUTS ON SX5E VTO | 5 | Eurex | 16/03/2012 | (870,00) | 90.000,00 |
| 15/06/2012 STK 1800 | 5 | Eurex | 16/06/2012 | (2.790,00) | 90,000,00 |
| Total operaciones largas | | | | (3.660,00) | 180.000,00 |

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2012 y 2011 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. OTRAS CUENTAS DE ORDEN

El detalle al 31 de diciembre es como sigue:

| | Euros | | |
|---|-----------------------------|---------------|--|
| | 2012 | 2011 | |
| Capital nominal no suscrito ni en circulación (Nota 8) Pérdidas fiscales a compensar (Nota 12) | 25.681.100,00 160.645,20 | 25.681.100,00 | |
| | 25.841.745,20 | 25.681.100,00 | |

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

12. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con administraciones públicas al 31 de diciembre es el siguiente:

| | Eur | os |
|--|----------|--------|
| | 2012 | 2011 |
| Corrientes Administraciones públicas deudoras (Nota 5) | 2.711,90 | 728,81 |
| | 2.711,90 | 728,81 |

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

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

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios para los ejercicios 2012 y 2011 es la siguiente:

| | 2012 | 2011 |
|---|-----------------|-----------------|
| | Cuenta de | Cuenta de |
| | Pérdidas y | Pérdidas y |
| Euros | Ganancias | Ganancias |
| | Aumentos/ | Aumentos/ |
| | (Disminuciones) | (Disminuciones) |
| Saldo de ingresos y gastos del ejercicio | 280.527,44 | (160.645,20) |
| Impuesto sobre Sociedades | - | - |
| Diferencias permanentes | - | - |
| Diferencias temporarias | - | - |
| - con origen en el ejercício | - | - |
| - con origen en ejercicios anteriores | (460 645 80) | • |
| Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores | (160.645,20) | (400.045.00) |
| Base imponible (resultado fiscal) | 119.882,24 | (160.645,20) |
| Cuota integral (1%) | 1.198,82 | |
| Retenciones (Nota 5) | (1.967,05) | (728,81) |
| Cuota liquida | (768,23) | (728,81) |

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y sin considerar el cálculo estimado para 2012, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

| Año o orige | | Compensables hasta | Euros |
|----------------|---|-----------------------|------------|
| 201 | 1 | 2029 | 160.645,20 |
| | | Total (Nota 11) | 160.645,20 |

13. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que garantiza la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. 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 en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta de la Sociedad con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota 7 se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario, habiéndose realizado las transacciones siguientes:

- Durante el ejercicio 2012 se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, por importe de 94.626.820,36 y 94.623.542,69 euros respectivamente. Durante el ejercicio 2011, se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores por importe de 93.964.148,95 y 90.483.056,22 euros, respectivamente.
- Durante el ejercicio 2012 se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o de los que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor por importe de 86.249,55 euros. Durante el ejercicio 2011 no se adquirieron valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o de los que alguno de éstos hubiera actuado como colocador, asegurador, director o asesor.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.

- Durante los ejercicios 2012 y 2011 se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo por importe de 187.061,14 y 201.000,00 euros, respectivamente.
- Durante los ejercicios 2012 y 2011 se han realizado operaciones con empresas del Grupo Tressis por los siguientes importes (en euros):

| 2012 | | 2011 | |
|--------------|--------------|--------------|------------|
| Compras | Ventas | Compras | Ventas |
| 4,200,861,50 | 2.726.698,77 | 1.238.580,56 | 978.608,37 |

La Sociedad mantiene en cartera a 31 de diciembre de 2012, participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por Tressis Gestión, S.G.I.I.C., S.A. por importe de 199.330,32 euros (2011: 190.506,62 euros)

Durante 2012 y 2011 la Sociedad no realizó compras y ventas de valores en los que la entidad depositaria actuara como comprador o vendedor, distintas a las mencionadas en los párrafos anteriores.

Durante el ejercicio 2012 y 2011 no se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o de los que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, ni se han prestado valores a entidades vinculadas, distintos a los mencionados en los párrafos anteriores.

Durante el ejercicio 2012 y 2011 la Sociedad no realizó compras y ventas de valores con IIC gestionadas por la misma gestora, distintas de las mencionadas en los párrafos anteriores.

INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

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

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

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

En relación con los artículos 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) a continuación se indica la información relativa a las participaciones directas o indirectas de los Administradores y de las personas vinculadas a que se refiere el artículo 231 de la LSC en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la sociedad, y los cargos o funciones que en ellos ejercen:

| Titular | Sociedad Participada | Funciones | Número de acciones |
|------------------------------------|----------------------|-----------|--------------------|
| Dª. Myriam Leonor López Madrid | - | _ | <u>.</u> |
| Dª, Carmen Montouto González | • | - | - |
| D. Germán López Madrid | _ | - | - |
| D ^a Leonor Madrid Ávila | - | - | - |
| D. José Miguel Maté Salgado | - | - | - |

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

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2012 y 2011. Asimismo, la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

OTRA INFORMACIÓN

Los honorarios de auditoría correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012 han ascendido a 2.100,00 euros (2011: 3.000,00 euros), con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2012 y 2011 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas, y que 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.

Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

17. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES

En relación a la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, la Sociedad, dada la actividad a la que se dedica no tiene aplazamientos de deudas por actividades comerciales directas, no existiendo al cierre de los ejercicios 2012 y 2011 deudas pendientes de pago de importe significativo o cuyos aplazamientos de pago superen los plazos establecidos en la citada normativa.

18. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de esta Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.



Informe de Gestión 31 de diciembre de 2012

El ejercicio 2012 ha sido positivo para los mercados en su conjunto, aunque ha estado sometido a una gran volatilidad en ciertos momentos del periodo, principalmente antes del verano debido a la crisis a la que se ha visto sometida la Eurozona y a las dudas que se han extendido entre los inversores respecto a la viabilidad del euro de cara al futuro. El deterioro de las economías dentro de los países periféricos (España e Italia) y el problema de su elevado endeudamiento han llenado de incertidumbre a los agentes en los mercados, castigando sus cotizaciones en diferentes momentos durante el año. Sin embargo, las actuaciones de los responsables políticos y económicos en momentos extremos han conseguido apaciguar los temores y reconducir las fuertes caídas, sobre todo a partir del verano.

El ejercicio comenzó con claros síntomas de recuperación en enero y febrero, si bien al término del primer trimestre, las incertidumbres volvieron a florecer, incluso después de que el propio Banco Central Europeo realizará una segunda ronda de liquidez ilimitada en su programa de subasta LTRO con vencimiento a tres años. Las medidas tomadas en noviembre del año anterior por la misma entidad animaron a los inversores, inyectando renovadas dosis de confianza que impulsaron las cotizaciones, como decimos durante los dos primeros meses. Así, el principal indicador de las Bolsas mundiales, el S&P 500, consiguió repuntar un sorprendente 12% en sólo tres meses, mientras que el Eurostoxx 50 lo hacía en otro 7%. El mercado español (Ibex 35), sin embargo, se quedaba rezagado, registrando un peor recorrido, incluso retrocediendo más de un 6% en el primer trimestre.

A pesar del cambio de gobierno en España y del éxito del Partido Popular en las últimas elecciones generales que le concedían una mayoría absoluta en el parlamento, los inversores internacionales elevaron sus dudas al programa de ajuste de Mariano Rajoy y su ritmo de implantación. El retraso en la publicación de los PGE debido a los comicios en Andalucía y la tibieza mostrada en ciertas partidas del gasto, cosecharon críticas del entorno exterior, poniendo en duda la viabilidad de la salida de la crisis, extendiendo mayor nerviosismo y en momentos puntuales hasta un auténtico pánico.

Precisamente a partir de ese punto, se generalizaron las caídas de los mercados y la prima de riesgo en España empezó a escalar posiciones, alcanzando máximos el 24 de julio con 627 puntos básicos al repuntar el verano. El entorno negativo se había extendido entre los inversores internacionales y la chispa se había iniciado por el deterioro de la economía española, que acompañada del empeoramiento del de la situación en Grecia, reclamaba con gran intensidad una actuación urgente de los dirigentes políticos, ante la crisis que se avecinaba. Se descontaba un plan de rescate inmediato para nuestra economía, en sintonía con lo ya acontecido en Irlanda, Portugal y la propia Grecia.

En ese sentido, tampoco el proceso de reestructuración y saneamiento del sistema financiero en España iba por buen camino, sobre todo a partir de la intervención de Bankia, en la que su delicada situación financiera, supuso el cambio de dirección de la entidad y la necesidad de una rápida recapitalización, debido a las fuertes pérdidas acumuladas por el riesgo inmobiliario. Las sucesivas medidas tomadas por el ejecutivo de Rajoy, subiendo la presión impositiva e iniciando un programa de reformas en las administraciones públicas, no conseguían apaciguar los ánimos de los inversores extranjeros, negando el recurso al mercado para el conjunto de las entidades financieras españolas y las principales corporaciones y empresas.

Informe de Gestión 31 de diciembre de 2012

Sin embargo, el fuerte castigo registrado antes del verano facilitó una oportunidad histórica para invertir. El pistoletazo de salida lo dio el propio BCE anunciando de manera clara y rotunda su total apoyo a la moneda única y reforzando su disposición a llevar a cabo cuantas medidas fueran necesarias para su supervivencia y éxito. La aprobación por el constitucional alemán del nuevo mecanismo de ayuda para las economías en dificultades (ESM) y el visto bueno para la supervisión de los bancos europeos por el BCE a partir de 2013 fueron medidas muy bien acogidas por los mercados para apoyar su recuperación. Finalmente, la firma del Memorandum de Entendimiento (MdE) para facilitar primordialmente las ayudas al sistema financiero español desde la UE, animó el cambio de tendencia a partir de entonces, reduciendo la prima de riesgo y abriendo el mercado primario de bonos para los emisores españoles.

La economía española ha sido foco de atención durante gran parte del ejercicio 2012 y a pesar de la buena marcha de la economía alemana o de la mejor situación en EE.UU., los mercados se han visto sometidos a grandes dosis de volatilidad, como hemos dicho. En resumen, el avance del proceso de restructuración del sistema financiero español, la llegada de las ayudas al FROB desde Bruselas, la creación del llamado "banco malo" y los progresos en el ámbito de la regulación y supervisión del área financiera en Europa, han ayudado a que el ejercicio haya concluido mucho mejor de lo que se esperaba al finalizar la primera parte del ejercicio. Las dudas sobre una falta de acuerdo en el "Fiscal Cliff" o "precipicio fiscal" entre los políticos norteamericanos en diciembre, han acechado a los inversores durante los últimos días, y aunque se haya llegado a un acuerdo temporal, retrasando la decisión definitiva hasta la primera parte de 2013, los mercados no se muestran del todo confiados y miran con cierto desconfianza cualquier signo de reactivación.

La economía española tiene que continuar con su programa de reformas, especialmente en el ámbito de las administraciones públicas en el próximo año. El objetivo último es reducir su fuerte endeudamiento, dirigiendo sus políticas hacia una drástica reducción del déficit público, que desgraciadamente continúa desorbitado al término del periodo. Los inversores se muestran más optimistas en el transcurso de las primeras sesiones de 2013, pero no han olvidado todavía que la situación de las economías periféricas dentro de la Unión Europea es todavía muy delicada y el proceso de reformas no debe detenerse. La economía española ha saltado el primer obstáculo, pero todavía tiene que llegar a la meta. Y nos tememos que posiblemente a lo largo de 2013 incluso se tope una vez más con algún impedimento inesperado.

Los índices bursátiles han tenido un buen comportamiento durante el periodo, y aunque ha habido movimientos convulsos, el resultado ha sido finalmente positivo. El EuroStoxx 50, principal indicador europeo ha registrado un avance del 13,8%, acompañado de la bolsa americana, en el que el S&P 500 ha ascendió un 13,4%. El farolillo rojo ha sido adjudicado al Ibex 35, que a pesar de caer más de un 20% durante el verano, finalmente ha registrado un retroceso del 4,7%.

El 31 de diciembre, MLM Valores Sicav ha alcanzado un valor liquidativo de 12,8549 euros, que frente a los 12,1018 euros, que registraba el 31 de diciembre de 2011, ha supuesto un rentabilidad del 6,22% en 2012. La sociedad consiguió recuperar el retroceso del año anterior cuando, acumuló unas pérdidas del 3,5%, pero mostrándose especialmente fuerte a lo largo del primer trimestre, precisamente cuando acumuló una subida de 3,1%, y durante el verano, al calor de la recuperación bursátil.

Informe de Gestión 31 de diciembre de 2012

MLM Valores no ha variado sustancialmente su política de inversiones de matiz conservador durante el año 2012. Ha destinado sus inversiones fundamentalmente hacia activos de menor riesgo, como la renta fija, apoyándose en otras IIC de entidades gestoras externas de reconocido prestigio y solvencia, que al finalizar el ejercicio alcanzaba un porcentaje del 79%.

Con la recuperación de los mercados a partir del verano, la sociedad tomó posiciones en activos de renta variable de forma directa hasta alcanzar un porcentaje ligeramente por debajo del 10%. Esta cifra, unida a su exposición a través de otras IIC ha facilitado una inversión de entre el 25% y 30% hacia los activos de mayor riesgo. Esta circunstancia ha facilitado que sus inversiones recojan con soltura un porcentaje importante de la subida de los mercados en el periodo comprendido entre agosto y diciembre. La sociedad no obstante, a pesar del mejor tono y recuperación, no ha variado su objetivo último de preservación de capital, reduciendo su volatilidad, que no ha llegado al 4% en términos anualizados

Como resumen podemos decir que MLM Valores Sicav ha registrado un resultado positivo en 2012 y aunque ha tenido momentos de volatilidad ha conseguido acumular un buen rendimiento en un año complicado. 2013 presenta todavía grandes incertidumbres, especialmente dentro de nuestra economía y su programa de reformas, pero en nuestra opinión, probablemente hemos asistido a los mínimos de la crisis y el nuevo ejercicio nos abrirá seguramente la ventana a un entorno más estable y mejor para los mercados.

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones 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, de 4 de noviembre, de 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. Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad mantenía 66.060 acciones propias en cartera (66.060 acciones en 2011) (véase Nota 8 de la memoria).

Dada la actividad de la Sociedad, no tenemos responsabilidades, gastos, activos ni provisiones de naturaleza medioambiental que pudieran se significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera, los resultados y los flujos de efectivos.

No se han realizado actividades de investigación, desarrollo e innovación.



FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES Y DEL INFORME DE GESTIÓN

El Consejo de Administración de MLM Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en su reunión de fecha 25 de marzo de 2013 ha formulado las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de MLM Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. correspondientes al ejercicio 2012.

En Madrid, 25 de marzo de 2013

D^a. Myriam Leonor López Madrid Presidente D^a, Carmen Montouto González Consejera

Consejera

D. Germán López M

Consejero

D. José Miguel Maté Salgado Consejero