

**Renta Insular Canaria,
S.A., Sociedad de
Inversión de Capital
Variable**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2010,
junto con el Informe de Auditoría

RENTA INSULAR CANARIA, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

(Euros)

ACTIVO	31-12-2010	31-12-2009 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2010	31-12-2009 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	52.481.855,08	54.842.801,85
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	52.481.855,08	54.842.801,85
Inmovilizado material	-	-	Capital	17.680.000,00	20.400.000,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	230.629,14	230.629,14
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	45.983.806,81	45.983.806,81
ACTIVO CORRIENTE	52.543.228,86	55.350.342,40	(Acciones propias)	(1.565.025,18)	(1.717.455,26)
Deudores	798.250,53	857.951,94	Resultados de ejercicios anteriores	(10.054.178,84)	(19.993.042,99)
Cartera de inversiones financieras	47.389.099,34	47.235.594,31	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	37.548.293,20	36.573.620,10	Resultado del ejercicio	206.623,15	9.938.864,15
Valores representativos de deuda	52.010,00	98.000,00	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	28.689.484,81	28.871.838,58	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	5.702.817,33	4.913.772,87	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	1.500.000,00	1.000.000,00	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	1.603.981,06	1.690.008,65	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	9.835.637,63	10.653.577,68	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	4.113.600,00	6.224.191,05	PASIVO CORRIENTE	61.373,78	507.540,55
Instrumentos de patrimonio	5.382.368,96	4.429.386,63	Provisiones a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	339.668,67	-	Deudas a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Acreeedores	61.373,78	507.540,55
Derivados	-	-	Pasivos financieros	-	-
Otros	-	-	Derivados	-	-
Intereses de la cartera de inversión	5.168,51	8.396,53	Periodificaciones	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Tesorería	4.355.878,99	7.256.796,15
Periodificaciones	-	-	TOTAL ACTIVO	52.543.228,86	55.350.342,40
Tesorería	4.355.878,99	7.256.796,15	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	52.543.228,86	55.350.342,40
Cuentas de Orden	-	-			
Cuentas de Compromiso	-	-			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
Otras Cuentas de Orden	6.258.873,23	6.600.136,38			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	875.160,00	1.009.800,00			
Pérdidas fiscales a compensar	5.383.713,23	5.590.336,38			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	6.258.873,23	6.600.136,38			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

RENTA INSULAR CANARIA, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009**

(Euros)

	2010	2009 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(465.834,04)	(525.028,07)
Comisión de gestión	(3.601,58)	-
Comisión depositario	(53.478,02)	(39.750,63)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(513.652,09)	(485.277,44)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	104.897,65	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(465.834,04)	(525.028,07)
Ingresos financieros	1.307.799,41	1.644.589,24
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(1.520.424,40)	5.695.909,19
Por operaciones de la cartera interior	(1.416.654,08)	4.917.972,24
Por operaciones de la cartera exterior	251.781,79	937.555,40
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	(355.552,11)	(159.618,45)
Diferencias de cambio	387.852,96	(4.194,35)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	497.229,22	3.127.588,14
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(2.944,83)	1.787.938,65
Resultados por operaciones de la cartera exterior	482.874,70	1.370.021,80
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	17.299,35	(30.372,31)
RESULTADO FINANCIERO	672.457,19	10.463.892,22
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	206.623,15	9.938.864,15
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	206.623,15	9.938.864,15

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010.

RENTA INSULAR CANARIA, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE-
Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	Euros	
	2010	2009 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	206.623,15	9.938.864,15
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	206.623,15	9.938.864,15

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

		Euros										
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 diciembre de 2008	20.400.000,00	-	230.629,14	49.252.483,61	(235.749,05)	-	-	(19.993.042,99)	-	-	-	49.654.320,71
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio, 2009 (*)	20.400.000,00	-	230.629,14	49.252.483,61	(235.749,05)	-	-	(19.993.042,99)	-	-	-	49.654.320,71
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	9.938.864,15	-	-	-	9.938.864,15
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(19.993.042,99)	-	19.993.042,99	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	(3.268.676,80)	-	-	-	-	-	-	-	(3.268.676,80)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	(1.481.706,21)	-	-	-	-	-	-	(1.481.706,21)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2009 (*)	20.400.000,00	-	230.629,14	45.983.806,81	(1.717.455,26)	(19.993.042,99)	-	9.938.864,15	-	-	-	54.842.801,85
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio, 2010	20.400.000,00	-	230.629,14	45.983.806,81	(1.717.455,26)	(19.993.042,99)	-	9.938.864,15	-	-	-	54.842.801,85
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	206.623,15	-	-	-	206.623,15
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	9.938.864,15	-	(9.938.864,15)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	(2.720.000,00)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.720.000,00)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	152.430,08	-	-	-	-	-	-	-	152.430,08
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2010	17.680.000,00	-	230.629,14	45.983.806,81	(1.565.025,18)	(10.054.178,84)	-	206.623,15	-	-	-	52.481.655,08

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010.

Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2010

1. Reseña de la Sociedad

Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 5 de julio de 1974 bajo la denominación de Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión Mobiliaria. Con fecha 11 de octubre de 2006, la Sociedad se transformó en Sociedad de Inversión de Capital Variable, cambiando su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y en el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta dicha ley, y en la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3.252. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

La Sociedad está integrada en un grupo, cuya sociedad dominante es Disa Corporación Petrolífera, S.A., con domicilio social en la calle Álvaro Rodríguez López, 1, Santa Cruz de Tenerife, siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados. Las últimas cuentas anuales consolidadas disponibles del grupo corresponden al ejercicio 2009, y fueron formuladas por los Administradores de Disa Corporación Petrolífera, S.A. en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 24 de marzo de 2010 y depositadas en el Registro Mercantil de Santa Cruz de Tenerife.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Álvaro Rodríguez López, 1, de Santa Cruz de Tenerife.

El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La Sociedad dispone de la infraestructura necesaria para realizar la autogestión de sus activos, si bien tiene delegada parte de los mismos a Bestinver Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (véase Nota 8).

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de UBS Bank, S.A. (Grupo UBS), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2009 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2010.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2009.

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2009.

g) Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2010 y 2009 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

- Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”.
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.

- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”, y los activos clasificados en el epígrafe “Tesorería”, se valoran inicialmente, por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio 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, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según el artículo 36.1.j) del RD 1.309/2005, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la 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 atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja 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. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC”, respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o

acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance.

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe “Deudores” del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el 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, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de

la cartera de inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe “Comisiones retrocedidas a la IIC” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera 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, considerando, en su caso, las deducciones 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, en caso de que exista, 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 dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la

compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 99 del Real Decreto 1.309/2005. Para ello, los Administradores de la Sociedad han adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2010 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución- Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	206.623,15
Distribución- Resultados de ejercicios anteriores	206.623,15
	206.623,15

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2010 sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2010 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Comprendido entre 1 y 2 años	1.470.000,00
Comprendido entre 2 y 3 años	52.010,00
Comprendido entre 4 y 5 años	360.000,00
Superior a 5 años	2.283.600,00
	4.165.610,00

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad superaba el límite de concentración de inversión en títulos emitidos por un mismo emisor fijado en la normativa aplicable en el 10% del patrimonio, bajo determinadas circunstancias, al tener el 10,34% de su patrimonio invertido en títulos emitidos por Damm, S.A. Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad se encuentra dentro del plazo legal establecido para subsanar este hecho.

Los depósitos con entidades de crédito se valoran conforme a lo dispuesto en la Nota 3.b.i. A continuación se detallan los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2010, junto con el interés que devengan y su vencimiento:

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Banco Español de Crédito, S.A.	Euro	500.000,00	24/03/2011	3,985%
Banco Español de Crédito, S.A.	Euro	1.000.000,00	25/03/2011	3,985%
		1.500.000,00		

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en UBS Bank, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo:

La Sociedad cumple rigurosamente con el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre el cual establece por ley una serie de coeficientes que limitan la exposición a variaciones en los tipos de interés, tipos de cambio, riesgos de crédito y liquidez.

Para ello la Sociedad ha designado un departamento de control de riesgos el cuál ha establecido un mecanismo mediante un seguimiento monitorizado en tiempo real que controla, en base a las normas establecidas por el

Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre ya mencionado, todas las posiciones y ponderaciones de la cartera de forma individualizada, los sectores y áreas geográficas en las que invierte, así como la propia distribución por tipo de estrategia siguiendo el criterio establecido por el Consejo de Administración: valores en renta variable nacional e internacional; renta fija, estructurados y preferentes; inversiones en otras instituciones de Inversión Colectiva; Instituciones de Inversión Libre y Capitales Riesgo; posiciones en tesorería; y derivados.

Además, la Sociedad disfruta de un doble chequeo con la entidad depositaria, de manera que en caso de observar algún incumplimiento, esta informa con el aviso correspondiente. Resaltar la importancia de ser autogestionados y de tener un Banco Depositario sin ninguna vinculación ni accionarial ni organizativa, lo que asegura en todo momento la independencia e imparcialidad a la hora de tomar cualquier decisión.

Tanto para el control de todos los riesgos inherentes de la operativa en contado como para la operativa con derivados enmarcada en la vocación inversora global que tiene la Sociedad, esta tiene aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de marzo de 2001, una memoria de medios en la que se especifican con detalle todas las medidas tomadas por la Sociedad al respecto y que está a disposición de los accionistas.

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 45% del patrimonio salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo.
- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. 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. Puede quedar 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. 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. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito 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.

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

- 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, 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% del 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% del 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 de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 85/611/CEE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
 - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
 - Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
 - 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 patrimonio 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el periodo 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:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2010, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
UBS Bank, S.A. (cuentas en euros)	260.418,93
UBS Bank, S.A. (cuentas en divisa)	1.880.139,16
	2.140.558,09
Otras cuentas de tesorería:	
Otras cuentas de tesorería en euros	2.215.320,90
Otras cuentas de tesorería en divisa	-
	2.215.320,90
	4.355.878,99

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2010 un tipo de interés anual del Euribor a tres meses menos 0,50 puntos porcentuales, revisable y liquidable trimestralmente.

7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

Capital y Acciones propias

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito. A continuación se detalla la composición del saldo de "Capital" al 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	Euros	
	31-12-2010	31-12-2009
Capital inicial	17.680.000,00	20.400.000,00
Capital estatutario emitido	-	-
Capital	17.680.000,00	20.400.000,00

Con fecha 16 de junio de 2010, la Junta General Extraordinaria aprobó reducir el capital social en la cifra de 2.720 miles de euros, con objeto de llevar a cabo una devolución de aportaciones a los socios, mediante la reducción del valor nominal de los 34.000.000 de acciones que integraban el capital suscrito a dicha fecha en la suma de 0,08 euros por acción, quedando así fijado el valor nominal de cada acción en 0,52 euros. Dicho acuerdo fue inscrito en el Registro Mercantil con fecha 5 de noviembre de 2010, procediéndose a su inscripción, con fecha 26 de noviembre de 2010, en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional de Mercado de Valores y, finalmente, a su registro contable.

Con todo, al 31 de diciembre de 2010, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 34.000.000 de acciones nominativas de 0,52 euros de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas (0,60 euros de valor nominal al 31 de diciembre de 2009).

El capital en circulación al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es el siguiente:

	Euros	
	31-12-2010	31-12-2009
Capital estatutario máximo	18.555.160,00	21.409.800,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(875.160,00)	(1.009.800,00)
Capital	17.680.000,00	20.400.000,00
Nominal acciones propias en cartera	(589.031,04)	(704.628,00)
Capital en circulación	17.090.968,96	19.695.372,00

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General de Accionistas y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad mantiene 1.132.752 acciones propias por debajo del capital inicial, por lo que para dichas acciones les resulta de aplicación el régimen general de autocartera previsto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Las 1.132.752 acciones propias suponen un porcentaje del 3,33% de su capital inicial (que es de 34.000.000 acciones), por tanto, inferior al máximo permitido legalmente.

Al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad mantenía 1.174.380 acciones propias por debajo del capital inicial, por lo que para dichas acciones les resulta de aplicación el régimen general de autocartera previsto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Las 1.174.380 acciones propias suponían un porcentaje del 3,45% de su capital inicial (que es de 34.000.000 acciones), por tanto, inferior al máximo permitido legalmente.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2010, los accionistas de la Sociedad que poseían un porcentaje de participación significativa superior al 20% del capital en circulación eran los siguientes:

	Nº de Acciones	% de Participación
Disa Corporación Petrolífera S.A.	7.432.759	22,61%
Clearstream Banking, S.A.	7.225.000	21,98%

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 el número de accionistas de la Sociedad era de 164 y 163, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe “Prima de emisión” del balance.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2010	31-12-2009
Reserva legal	4.080.000,00	4.080.000,00
Reserva voluntaria	41.903.806,81	41.903.806,81
Reservas	45.983.806,81	45.983.806,81

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El saldo del epígrafe “Resultados de ejercicios anteriores” recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

Valor liquidativo de la acción

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	31-12-2010	31-12-2009
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	52.481.855,08	54.842.801,85
Valor liquidativo de la acción	1,60	1,67
Número de acciones en circulación	32.867.248	32.825.620

8. Otros gastos de explotación

a) Otros

La composición del saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, se muestra a continuación:

	Euros	
	2010	2009
Dietas al Consejo (Nota 10)	200.000,00	200.000,00
Personal subcontratado	198.471,47	220.692,58
Servicios de profesionales independientes	59.606,48	38.970,45
Alquileres	22.954,26	-
Otros	32.619,88	25.614,41
	513.652,09	485.277,44

En el epígrafe “Personal subcontratado” se recogen los honorarios que la Sociedad devenga por los servicios administrativos y de gestión prestados por personal de Disa Corporación Petrolífera, S.A. (entidad perteneciente al Grupo Disa), sociedad dominante del grupo en que está integrada la Sociedad (véanse Notas 1 y 7). Durante el ejercicio 2010 se ha procedido a regularizar saldos por este concepto correspondientes al ejercicio 2009 que no son significativos para estas cuentas anuales (véase a apartado b) de esta Nota).

Durante 10 meses del ejercicio 2010, la Sociedad ha desarrollado su actividad habitual fuera de su domicilio social como consecuencia de las obras de reforma que han desarrollado en el mismo. Por ello, en la cuenta “Alquileres de inmuebles e instalaciones” se incluyen los importes devengados por arrendamientos y alquileres, que ascienden a 23 miles de euros, en concepto de utilización, por parte de la Sociedad, del espacio físico, mobiliario e instalaciones para el habitual desarrollo de su actividad fuera del domicilio social de la Sociedad.

En virtud de un contrato de asesoramiento en materia de inversiones suscrito con Beachlake, Ltd, la Sociedad devenga como gasto una comisión fija anual, que se encuentra recogida en el epígrafe “Servicios de profesionales independientes”. Adicionalmente, y también conforme a lo establecido contractualmente en dicho contrato, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada en función de los rendimientos netos positivos obtenidos que excedan determinados niveles de rentabilidad, y que se liquida anualmente. Como consecuencia de no haber obtenido los rendimientos netos positivos mínimos necesarios, la Sociedad no ha registrado importe alguno por este concepto en los ejercicios 2010 y 2009.

Incluido en el saldo del epígrafe “Servicios de profesionales independientes” de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2010, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 12 miles de euros (12 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

b) Excesos de provisiones

La composición del saldo del epígrafe “Excesos de provisiones” de la cuenta de pérdidas y ganancias, corresponde a la regularización en el ejercicio 2010 de importes devengados por la Sociedad a favor de Disa Corporación Petrolífera, S.A. (entidad perteneciente al Grupo Disa), sociedad dominante del grupo en que está integrada la Sociedad por conceptos de personal subcontratado por importe de 104.897,65 euros correspondientes al ejercicio 2009.

c) Comisión de gestión y Comisión depositario

Según se indica en la Nota 1, Bestinver, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. gestiona parte de los activos (renta variable ibérica) de la Sociedad. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada en función de los rendimientos netos positivos obtenidos que excedan determinados niveles de rentabilidad, y que se liquida anualmente. Por este servicio, la Sociedad ha devengado durante el ejercicio 2010 un importe de 3.601,58 euros que se encuentran recogidos en el epígrafe “Comisión de gestión” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Como consecuencia de no haber obtenido los rendimientos netos positivos mínimos necesarios, la Sociedad no registró importe alguno por este concepto en el ejercicio 2009.

Según se indica en la Nota 1, la entidad depositaria de la Sociedad es UBS Bank, S.A. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2010 y 2009, se incluyen en el saldo del epígrafe “Acreedores” del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica de la Sociedad.
5. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.

6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

Al 31 de diciembre de 2010 la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

9. Situación fiscal

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2006 y siguientes.

El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o pagos a cuenta del impuesto sobre beneficios por importe de 798 y 780 miles de euros, respectivamente.

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes, en determinadas condiciones. Como consecuencia de lo anterior, la Sociedad no ha registrado en los ejercicios 2010 y 2009 gasto alguno en concepto de impuesto sobre beneficios.

Durante el ejercicio 2010 se notificó por parte de la Agencia Tributaria, el inicio de las actuaciones de comprobación e investigación, de carácter parcial, relativas al Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2008, notificándose a la Sociedad que el alcance de las mismas abarcaría "la comprobación de las operaciones realizadas con activos financieros y la procedencia, en su caso, de la devolución solicitada."

Durante el transcurso de dichas actuaciones de comprobación e investigación se puso de manifiesto que en dicha declaración del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2008 (presentada con fecha de 6 de julio de 2009), no se había realizado, debido a un error tipográfico, una minoración a la base imponible negativa correspondiente al saldo de los ajustes por plusvalías latentes que surgieron como consecuencia de la primera aplicación del Plan General Contable.

Con fecha 21 de junio de 2010 se formalizó un acta firmada en conformidad por la Sociedad en la que la Agencia Tributaria, entre otras cuestiones, rectificó la base imponible negativa declarada mediante ajuste positivo a la base imponible negativa.

Del mismo modo, este día se notificó a la Sociedad el inicio de un expediente sancionador respecto a las actuaciones de comprobación e investigación iniciadas con la notificación. A estos efectos, la Agencia Tributaria consideró susceptible de sanción no haber practicado el ajuste anteriormente comentado, en la medida en que entendía que había aflorado en el ámbito de las actuaciones de comprobación, cuantificando la sanción en el 15% de la base imponible negativa acreditada improcedentemente y a compensar en ejercicios futuros. De esta manera, la sanción de 669.576,37 euros quedaba finalmente fijada (al prestar la conformidad al acta en el que se regularizaba la situación tributaria de su representada) en 468.703,46 euros, notificándose el acuerdo de resolución del procedimiento sancionador imposición de sanción con fecha 23 de noviembre de 2010. La Sociedad interpuso, con fecha 20 de diciembre de 2010, reclamación económico-administrativa con alegaciones ante el Tribunal Económico-Administrativo Central, comunicando asimismo a la Dependencia de Recaudación de la Agencia Tributaria el cumplimiento de los requisitos necesarios para que se considerase suspendida automáticamente la ejecutividad de la deuda tributaria sin necesidad de aportar garantía en tanto fuese resuelta dicha reclamación, en la medida en que el acto impugnado tenía carácter sancionador y se había interpuesto

recurso en forma y plazo adecuados. A fecha de formulación de estas cuentas anuales no se ha producido resolución sobre la reclamación mencionada. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad y de sus asesores fiscales externos la probabilidad de que este pasivo contingente se materialice es remota.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad ha pagado 200 miles de euros en concepto de dietas a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración (200 miles de euros durante el ejercicio 2009) (véase Nota 8).

Asimismo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

Información exigida por el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital

A 31 de diciembre de 2010, las participaciones y/o cargos o funciones que los Administradores de la Sociedad (o sus personas vinculadas, en su caso) ostentaban y/o ejercían en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria cuyo objeto social consiste en la "captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos" (véase Nota 1), son los siguientes:

- Dña. Paloma Figueras-Dotti Daurella ostenta un porcentaje de participación directa del 10,84% y un porcentaje de participación indirecta del 25,21% del capital en circulación de Alkeh 2000, S.I.C.A.V., S.A. Adicionalmente, desempeña el cargo de presidente en la misma.

Una persona vinculada ostenta un porcentaje de participación directa del 10,84% y un porcentaje de participación indirecta del 25,21% del capital en circulación de Alkeh 2000, S.I.C.A.V., S.A. Adicionalmente, desempeña el cargo de consejera en la misma.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

Anexo I: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2010

RENTA INSULAR CANARIA, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Divisa	Descripción	Valoración Posterior (Euros)
EUR	BCO.POPULAR CAPIT.CONV.V.2013	52.010,00
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda		52.010,00
EUR	TAVEX ALGODONERA. S.A.	6.843,08
EUR	SOS NUEVAS 2010	1.023,00
EUR	AZKOYEN. S.A.	31.875,11
EUR	EBRO FOODS. S.A.	4.749.000,00
EUR	BBVA	1.882.440,00
EUR	BANCO PASTOR	411.950,00
EUR	VOCENTO	48.420,26
EUR	BME	1.872.150,00
EUR	GAS NATURAL SDG	1.215.056,01
EUR	GRUPO CATALANA OCCIDENTE	32.200,00
EUR	CORP.FINANC.ALBA. Serie B	685.934,10
EUR	Indra Sistemas S.A. Ser.A	53.364,59
EUR	FERROVIAL S.A.	514.925,80
EUR	CONSTR.y AUX. FF.CC.	11.310,00
EUR	FOMENTO CONSTRU. Y CONTRATAS	1.966.000,00
EUR	CORP. MAPFRE	29.865,02
EUR	ACCIONA	68.688,00
EUR	S.A. DAMM	5.429.154,00
EUR	DINAMIA	18.069,24
EUR	ELECNOR	9.930,10
EUR	ACERINOX	208.608,75
EUR	CEPSA	10.492,72
EUR	TUBACEX	24.279,20
EUR	FLUIDRA. S.A.	40.893,93
EUR	CRITERIA CAIXACORP. S.A.	253.159,63

Divisa	Descripción	Valoración Posterior (Euros)
EUR	IBERPAPEL GESTION	36.522,28
EUR	TELECINCO. S.A.	1.481.400,00
EUR	ALMIRALL S.A.	67.422,52
EUR	LABORATORIOS FARM. ROVI	15.657,60
EUR	MIQUEL Y COSTAS . MIQUEL	88.143,28
EUR	NATRA	10.635,66
EUR	EUROPAC NUEVAS 2010	9.401,14
EUR	EUROPAC Papeles y Cartonajes	109.088,00
EUR	PESCANOVA. S.A.	140.318,40
EUR	REPSOL YPF	3.865.339,80
EUR	TECNICAS REUNIDAS. S.A.	79.850,36
EUR	TELEFONICA	1.017.900,00
EUR	UNIPAPEL	30.213,35
EUR	SACYR VALLEHERMOSO. S.A.	1.330.000,00
EUR	VIDRALA	38.113,40
EUR	VISCOFAN	3.346,48
EUR	ZARDOYA OTIS	790.500,00
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio		28.689.484,81
EUR	BESTINVER INTERNACIONAL F.I.	2.637.818,01
EUR	BESTINVER HEDGE VALUE FUND	1.184.195,88
EUR	CAPITRADE SYSTEMATIC GLOB.FUT.	111.266,94
EUR	CYGNUS L/S UTILITIES PANE..FIL	1.769.536,50
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva		5.702.817,33
EUR	ATLAS CAPITAL 1	208.687,90
EUR	FONDO DIANA CAPITAL I FCR	591.166,40
EUR	MERCAPITAL SPANISH BUY-OUT	804.126,76
TOTAL Cartera interior-Otros		1.603.981,06
EUR	DZ BANK CAPITAL FUNDING	360.000,00
EUR	PIP SX5E 190122	2.283.600,00
EUR	5YR SPANISH INFLATION 10/2012	1.470.000,00
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda		4.113.600,00
EUR	DEUTSCHE BANK	117.300,00
EUR	EDP RENOVAVEIS S.A.	40.151,95
EUR	LAGARDERE	92.490,00
USD	SYNERON	230.195,78

Divisa	Descripción	Valoración Posterior (Euros)
EUR	ENEL	227.392,00
EUR	TELECOM ITALIA	96.700,00
EUR	ALTRI	38.319,37
EUR	BANIF	75.679,56
EUR	CORTICEIRA ESC.	29.758,64
EUR	EDP	100.711,13
EUR	IBERSOL	100.002,60
EUR	PORTUGAL TELECOM SGPS	106.811,48
EUR	PORTUCEL	123.254,50
EUR	SEMAPA	319.020,12
EUR	SONAE SGPS	178.346,22
USD	ADVANCED MICRO DEVICES	123.192,77
USD	BERSKSHIRE HATHAWAY 2010	603.237,95
USD	CEMEX S.A.B. DE C.V. ADR	211.490,24
USD	EBAY	314.344,88
USD	NEUROIMAGING	16,46
USD	GENERAL ELECTRIC CO	275.451,81
USD	JP MORGAN	638.855,42
USD	THE MCCLATCHY COMPANY CL A	193.411,14
USD	PFIZER INC.	527.409,64
USD	PLB ENTERPRISES INC CLASS B	117.921,69
USD	YAHOO	500.903,61
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio		5.382.368,96
USD	IPATH S.P 500 VIX SHORT-TERM	339.668,67
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva		339.668,67

Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2010

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

En el ejercicio 2010 hemos vivido un periodo muy convulso concentrado en los dos primeros trimestres del año, especialmente en los mercados de renta fija de Portugal, Irlanda, Grecia, y España fuertemente afectados a partir de la ocultación de déficits en las cuentas presentadas por Grecia, lo que fue el detonante a unos momentos de alta volatilidad y deterioro en general, inundando de desconfianza cualquier dato facilitado por los países periféricos bautizados como "PIGS" en clara referencia peyorativa. Además de la renta fija, los mercados de renta variable y especialmente el mercado de divisas, sufrieron momentos de altísima volatilidad siendo la divisa € atacada duramente por los especuladores ante el temor de su hundimiento definitivo por la ruptura de la Eurozona. La creación del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera con la participación del Fondo Monetario Internacional dotado con 750.000 millones de euros transmitió algo de confianza a los mercados y frenó la ampliación de los "spreads" de las correspondientes deudas soberanas afectadas.

Descartada por la mayor parte de los analistas la posibilidad de una doble recesión a nivel global, las altas tasas de paro son el principal problema en un escenario en el que se produce una mejora palpable de la actividad económica, aunque a diferentes velocidades. Las políticas monetarias expansivas, manteniendo unas bajas tasas de interés, así como los estímulos fiscales tomados con anterioridad con el fin de frenar el descenso de la actividad vivida en los ejercicios anteriores, pasan ahora por momentos de incertidumbre respecto a su prolongación en el tiempo o su retirada definitiva.

Las políticas adoptadas en Estados Unidos le han permitido tener un crecimiento óptimo, si bien donde se ha producido una evolución más desigual ha sido dentro de la Unión Europea. Alemania se ha comportado como el auténtico motor, en contra del comportamiento más discreto del resto de los principales países de la Zona Euro. Mención aparte merecen los países periféricos, donde lo más destacable es el aumento de la prima de riesgo de su deuda soberana y la falta de expectativas positivas ante unas políticas internas insuficientes y unos altos niveles de desempleo.

En España los valores cotizados y especialmente las grandes compañías han mejorado sus beneficios gracias al aumento de los ingresos provenientes del exterior. La mayoría de las compañías del mercado continuo han mejorado y potenciado su negocio internacional, lo que ha marcado una clara diferencia con las dificultades que están sufriendo el gran entramado de pequeñas y medianas empresas de ámbito nacional que están viendo muy mermada la evolución de su negocio debido a la falta de crédito, por la complicada situación que continúa viviendo el sector financiero español, y por el descenso constante del consumo interno.

Los países emergentes, liderados por Brasil y China, han tomado el testigo manteniendo altas tasas de crecimiento, que ante el riesgo de sobrecalentamiento, les está llevando a un mayor control de la inflación. La evolución favorable de estos países ha colaborado en mantener unos niveles de crecimiento económico mundial aceptables. Es significativo que esta favorable evolución está contribuyendo a elevar el precio de las principales materias primas así como el de los alimentos, significando para la mayoría de los países subdesarrollados un problema especialmente grave.

El PIB de las principales áreas económicas mundiales tuvo la siguiente evolución: 1,8% para la Unión Europea, cerca del 3% en Estados Unidos, Japón un 4,4%, Brasil un 7,5%, y China un 10,1%.

En política monetaria la filosofía principal ha sido inyectar liquidez a los mercados por la vía de la compra masiva de bonos y manteniendo bajos los tipos de interés a niveles semejantes a los del ejercicio anterior. Los tipos de interés se han movido entre los siguientes rangos: Japón entre el 0 y el 0,10%, la Reserva Federal entre 0 y el 0,25%, mientras Europa los ha congelado al 1%. En los países emergentes hemos visto subidas de tipos como freno a un rápido crecimiento del crédito y a los riesgos de burbujas inmobiliarias y un aumento de la inflación.

Los mercados de renta variable han experimentado los siguientes movimientos: S&P +12,78%, Eurostoxx50 -5,37%, IBEX35 -17,43%, Nikkei 225 Tokio -3,01%, Hang Seng +7,16%, e IBovespa Sao Paulo +1,04%.

Nuestra previsión para el ejercicio 2011 es positiva siempre dentro de una razonable cautela. La mejoría de la economía a nivel internacional seguirá su curso a un ritmo más bien lento que puede verse afectado por el alto precio del crudo, de las materias primas en general y de políticas más restrictivas. La inestabilidad política de alguno de los principales países productores y capítulos sin resolver relativos a la deuda de los países periféricos pueden desestabilizar a los mercados en momentos puntuales. En clave nacional es posible que aún no hayamos visto los peores datos en materia de desempleo, y la reorganización del sector financiero será la clave para divisar con mayor claridad el futuro, en un año preelectoral a partir del segundo semestre donde es probable que de tomarse medidas, estas sean más políticas que económicas. Las compañías cotizadas seguirán viéndose favorecidas por su exposición internacional con lo que el amplio "spread" que separa en la actualidad a nuestro índice IBEX-35 con el resto de los índices internacionales debería verse reducido debido al peso de estas compañías dentro del selectivo español.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.309/2005 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2010

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2010, 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 2010, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 1.565.025,18 euros.