

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran 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” 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, 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

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 que, 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 dudosas, morosas 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, producido en el ejercicio, 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 y 3.b.ii). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las variaciones de valor razonable, procedentes de activos enajenados producidos desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio se registran en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias con contrapartida en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010.

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, 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, 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, entendiendo 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 al 31 de diciembre de 2010, 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, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario e importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

**NOTA 4. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS**

Las propuestas de aplicación de resultado de los ejercicios 2010 y 2009, formuladas por los Administradores para su aprobación para la Junta General de Accionistas, son las que se muestran a continuación:

Base de reparto	Euros	
	2010	2009
Resultado del Ejercicio (Beneficio)	200.523,37	438.613,03
<u>Distribución</u>		
A Reserva Legal	20.052,34	43.861,30
A Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores	<u>180.471,03</u>	<u>394.751,73</u>
<b>Total</b>	<b><u>200.523,37</u></b>	<b><u>438.613,03</u></b>

**NOTA 5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS**

El desglose por conceptos de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es, en euros, como sigue:

	2010	2009
<b>Cartera interior</b>	<b>892.521,39</b>	<b>1.327.421,04</b>
Valores representativos de deuda	301.599,02	514.000,00
Renta fija privada cotizada	208.599,02	--
Adquisición temporal de activos	93.000,00	514.000,00
Instrumentos de patrimonio	506.275,95	813.421,04
Acciones admitidas cotización	506.275,95	813.421,04
Instituciones de inversión colectiva	84.646,42	--
Acciones y participaciones Directiva	84.646,42	--
<b>Cartera exterior</b>	<b>1.755.118,79</b>	<b>1.217.358,05</b>
Valores representativos de deuda	518.295,17	620.686,29
Deuda pública	77.366,03	--
Renta fija privada cotizada	392.382,22	391.364,17
Valores de entidades de crédito garantizados	48.546,92	229.322,12
Instrumentos de patrimonio	210.402,40	--
Acciones admitidas cotización	210.402,40	--
Instituciones de inversión colectiva	885.573,06	523.249,80
Acciones y participaciones Directiva	885.573,06	523.249,80
Derivados	140.848,16	73.421,96
Futuros y forwards	49.460,62	--
Opciones y warrants comprados	91.387,54	73.421,96
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>18.428,15</b>	<b>17.704,81</b>
<b>Total</b>	<b><u>2.666.068,33</u></b>	<b><u>2.562.483,90</u></b>



Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, expresado en euros, es el siguiente:

Vencimiento	2010	2009
Inferior a 1 año	243.132,32	768.504,44
Comprendido entre 1 y 2 años	125.912,95	--
Comprendido entre 2 y 3 años	316.946,75	215.389,40
Comprendido entre 3 y 4 años	133.902,17	100.388,72
Comprendido entre 4 y 5 años	--	<u>50.403,73</u>
<b>Total</b>	<b><u>819.894,19</u></b>	<b><u>1.134.686,29</u></b>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros	
	2010	2009
Compra opciones call	3.044.300,33	1.355.694,60
Emission opciones put	2.332.418,92	1.226.995,08
Compras forward de divisa	76.218,85	163.126,47
Emisión de opciones call	3.191.820,98	1.484.394,10
Futuros vendidos en euros	391.640,00	--
Venta de forwards de divisa	<u>685.530,44</u>	<u>285.297,78</u>
<b>Total</b>	<b><u>9.721.929,52</u></b>	<b><u>4.515.508,03</u></b>

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

La composición al 31 de diciembre de 2010 del saldo de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad atendiendo a su divisa y naturaleza, sin tener en cuenta los intereses de la cartera de inversión ni las inversiones morosas, dudosas o en litigio, es la siguiente:

Naturaleza de los Saldos en función de su divisa	Euros		
	Euro	Divisa	Total
Valores representativos de deuda	662.131,85	157.762,34	819.894,19
Instrumentos de patrimonio	506.275,95	210.402,40	716.678,35
Instituciones de inversión colectiva	591.909,80	378.309,68	970.219,48
Derivados	<u>140.848,16</u>	--	<u>140.848,16</u>
<b>Total</b>	<b><u>1.901.165,76</u></b>	<b><u>746.474,42</u></b>	<b><u>2.647.640,18</u></b>

La composición al 31 de diciembre de 2009 del saldo de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad atendiendo a su divisa y naturaleza, sin tener en cuenta los intereses de la cartera de inversión ni las inversiones morosas, dudosas o en litigio, es la siguiente:

Naturaleza de los Saldos en función de su divisa	Euros		
	Euro	Divisa	Total
Valores representativos de deuda	1.092.524,83	42.161,46	1.134.686,29
Instrumentos de patrimonio	813.421,04	--	813.421,04
Instituciones de inversión colectiva	306.300,02	216.949,78	523.249,80
Derivados	<u>73.421,96</u>	--	<u>73.421,96</u>
<b>Total</b>	<b><u>2.285.667,85</u></b>	<b><u>259.111,24</u></b>	<b><u>2.544.779,09</u></b>

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en RBC Dexia Investor Services España, 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 gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, 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 45% del patrimonio salvo en las IIC subordinadas.

- 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.

- 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 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 1/1999
- 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.

### **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 reducido 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.

### NOTA 6. TESORERÍA

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la composición del saldo de este epígrafe del balance era la siguiente:

	Euros	
	2010	2009
<b>Cuentas en depositario:</b>	<b>46.062,80</b>	<b>22.829,61</b>
RBC Dexia Investor Services España, S.A. (euros)	3.421,47	5.498,02
RBC Dexia Investor Services España, S.A. (divisa)	42.641,33	17.331,59
<b>Otras cuentas de tesorería:</b>	<b>--</b>	<b>78.642,48</b>
Banco Español de Crédito, S.A. (euros):	--	78.642,48
<b>Total</b>	<b><u>46.062,80</u></b>	<b><u>101.472,09</u></b>

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han sido remuneradas a tipos de interés de mercado en función de su saldo.

**NOTA 7. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS - FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTICIPES 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, en euros:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Capital inicial	2.500.000,00	2.500.000,00
Capital estatutario emitido y suscrito	<u>725.690,00</u>	<u>725.690,00</u>
<b>Capital</b>	<b><u>3.225.690,00</u></b>	<b><u>3.225.690,00</u></b>

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 322.569 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas.

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Capital Estatutario Máximo	25.000.000,00	25.000.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circula.	<u>(21.774.310,00)</u>	<u>(21.774.310,00)</u>
Capital	3.225.690,00	3.225.690,00
Nominal acciones propias en cartera	<u>(676.600,00)</u>	<u>(676.600,00)</u>
<b>Capital en circulación</b>	<b><u>2.549.090,00</u></b>	<b><u>2.549.090,00</u></b>

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 y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

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 y de 2009, ningún accionista poseía una participación significativa de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el número de accionistas de la Sociedad era de 103 y 100, respectivamente.

#### 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, en euros, es la siguiente:

	2010	2009
Reserva legal	147.492,74	103.631,44
Reservas voluntarias (*)	<u>522.747,98</u>	<u>522.747,98</u>
<b>Reservas</b>	<b><u>670.240,72</u></b>	<b><u>626.379,42</u></b>

(\*) Incluye el ajuste por la entrada en vigor de la Circular 3/2008.

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.

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	
	2010	2009
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	2.911.331,04	2.710.811,89
Valor liquidativo de la acción	11,42	10,63
Número de acciones en circulación	254.909	254.909

**NOTA 8. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN**

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a M&B Capital Advisers Gestión, S.G.I.I.C., S.A.. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente y una comisión calculada en función de los rendimientos netos positivos obtenidos que se liquida anualmente.

RBC Dexia Investor Services España, S.A., entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de 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.

Incluido en el saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros” 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 3.300,00 euros (3.300,00 euros al 31 de diciembre de 2009).

#### **Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales**

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

#### **NOTA 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 últimos cuatro ejercicios.

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, en el epígrafe “Deudores” del balance se recoge un saldo deudor con la Administración Pública en concepto de retenciones del Impuesto sobre Sociedades por importe de 69,06 euros (al 31 de diciembre de 2009 este importe es de 0,00 euros).

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.

#### **NOTA 10. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

Durante los ejercicios 2010 y 2009, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

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

A 31 de diciembre de 2010, de conformidad con el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital, las participaciones y los cargos y/o funciones que los administradores de la Sociedad ostentan y/o ejercen en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria u otras Sociedades Anónimas con el mismo, análogo o complementario género de actividad, son las que se presentan en el Anexo I adjunto.

**NOTA 11. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE**

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

**TAMBRE 2000, SICAV, S.A.**

**INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2010**

**TAMBRE 2000, SICAV, S.A.****INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2010**

Durante el año 2010 se ha mantenido la tendencia de recuperación económica a nivel global apoyada sobre todo en el fuerte crecimiento de EEUU y de las economías emergentes. Con ello, el principal índice de la bolsa mundial (MSCI World AC Index) subió un +8,33% y, aunque con grandes fluctuaciones, estuvo liderado por el extraordinario comportamiento del mercado americano (S&P500 +15,06%) y de los mercados emergentes (MSCI EM +19,04%) sobre todo en el segundo semestre del ejercicio. Por otro lado, las materias primas tuvieron igualmente un excepcional comportamiento (Índice CRB Commodities +25%) y el EURO, a pesar de la fuerte volatilidad inicial que le llevó a depreciarse frente al dólar desde 1,44 hasta 1,20 en el primer semestre del ejercicio, se moderó en la segunda parte del año hasta el -6,7% frente al dólar. En Europa, a pesar del tirón de EEUU y de los emergentes, el mercado mostró inicialmente una fuerte preocupación por la crisis de deuda de los países periféricos europeos (Grecia, Irlanda, Portugal y España) y las posibles consecuencias sobre el crecimiento económico de la implantación de estrictas políticas de austeridad económica. Sin embargo, la segunda parte del año estuvo marcada por la recuperación una vez acordados los planes de rescate para los países periféricos y la renovación por parte de la FED del QE2. A este respecto, durante el año, la FED y el gobierno americano han implementado medidas para impulsar el crecimiento económico basadas en la compra de bonos de larga duración y la extensión de políticas monetarias expansivas, siendo el desempleo y el mercado inmobiliario los que han mostrado menores síntomas de recuperación. Por otro lado, los datos de actividad económica y de confianza empresarial y de los consumidores han sido mejor de lo esperado con la sorpresa en Europa del positivo comportamiento de la economía en Alemania debido a su vocación exportadora y a la debilidad del euro frente al dólar. Por último, a pesar de sufrir puntuales repuntes en la volatilidad, el año 2010 ha estado dominado por un notable descenso en la volatilidad de los mercados.

A nivel de activos, en el año 2010 todas las clases de activos han experimentado importantes revalorizaciones. La Renta Fija Gobierno se vio favorecida por los planes de rescate en Europa y por la recuperación económica mundial (Índice RF Gob Euro 1-3 +0,92% e Índice RF Gob EEUU 1-3 +2,4%) aunque mejor comportamiento presentaron los bonos corporativos, donde asistimos a un importante estrechamiento de los diferenciales de rentabilidad con especial énfasis en los bonos de alto rendimiento (RF Corporativa IG +4,73% y RF High Yield +12,58%). Por último, la deuda emergente también registró un comportamiento muy positivo (RF EM +12,04%).

Con respecto a la Sociedad Tambre 2000 SICAV, al cierre de 2010 obtuvo una rentabilidad del +7,4% con un resultado contable positivo de 200.523,37 €. Durante el ejercicio 2010, la Sociedad ha utilizado instrumentos derivados para gestionar el nivel de riesgo de forma más eficiente, algo que espera seguir haciendo a lo largo de los sucesivos ejercicios económicos.

En este sentido, la Sociedad ha estado mayoritariamente invertida en instrumentos de Renta Variable (75%-80% del patrimonio medio del ejercicio) a través de estructuras con opciones sobre índices (DAX, FTSE100, S&P500...) y de fondos de inversión en determinados países y/o sectores concretos, mientras que el resto ha estado invertido en instrumentos de Renta Fija Privada (Bonos Corporativos Investment Grade). Las posiciones en las distintas divisas, principalmente para cubrir las garantías de los derivados con opciones, han estado totalmente cubiertas en el año igualmente utilizando instrumentos derivados.

#### **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.

A lo largo del ejercicio la Sociedad ha realizado operaciones de compra y venta de acciones propias por un importe total de:

	<b>Nº Títulos</b>	<b>Valor Nominal</b>	<b>Importe</b>
Compras	1	10,00	14,63
Ventas	1	10,00	10,41

Al final del mismo mantiene en cartera 67.660 acciones propias de 10 euros de valor nominal cada una, cuyo valor contable asciende a 695.735,31 euros.

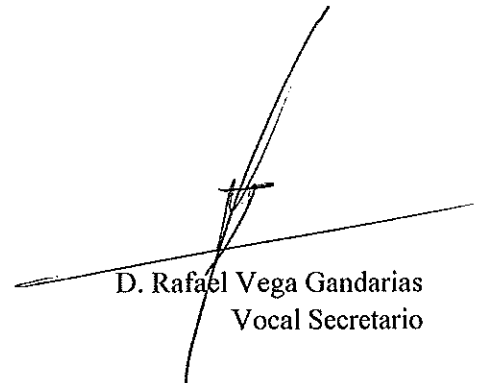
TAMBRE 2000, SICAV, S.A.

El Consejo de Administración de la Sociedad, formula las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2010 y el Informe de Gestión, formando todo ello un bloque de la hoja 1 a la 32 junto con el Anexo I (que consta de 1 hoja), para su aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas.


Madrid, 31 de marzo de 2011



D.ª María Asunción Patricia O'Shea Artífano  
Presidente



D. Rafael Vega Gandarias  
Vocal Secretario



D.ª María Vega de la Cruz Oñate  
Vocal

TAMBRE 2000, SICAV, S.A.

ANEXO I: PARTICIPACIONES Y CARGOS DE LOS ADMINISTRADORES

**ANEXO I: TAMBRE 2000, SICAV, S.A.**

Nombre	Sociedad	Cargo o Función	Nº de Accs.	% de Partic.
D. Rafael Vega Gandarias	Bolsa Transoceánica SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Bolsa Integral SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Abisal 72 SICAV S.A.	Consejero - Secretario	1	-
	Branch de Inversiones SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Cartebano SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Indíces Bursátiles SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Isaga 2001 SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Long Investor SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Note Invest SICAV S.A.	Consejero - Secretario	1	-
	Siglo XXI Bola SICAV S.A.	Consejero - Secretario	1	-
	Corporación de Inversiones Mobiliarias SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Inversiones Arga SICAV S.A.	Consejero - Secretario	2	-
	Inversiones Aspe SICAV S.A.	Consejero - Secretario	2	-
	Inversora de Olarizu SICAV S.A.	Consejero - Secretario	2	-
	Inversora de Valores Comerciales e Industriales SICAV S.A.	Consejero - Secretario	2	-
	Dividendos e Incrementos SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Generación 21 SICAV S.A.	Consejero - Secretario	-	-
	Leadership Bolsa SICAV S.A.		1	-
	Team Spirit SICAV S.A.		1	-
	Dª. Maria Vega de la Cruz Oñate	Abisal 72 SICAV S.A.	Presidente	-
Bolsa Integral SICAV S.A.		Consejero	-	-
Bolsa Transoceánica SICAV S.A.		Consejero	-	-
Cartebano SICAV S.A.		Presidente	-	-
Corporación de Inversiones Mobiliarias SICAV S.A.		Presidente	-	-
Castevarri SICAV S.A.		Consejero	-	-
Inversiones Aspe SICAV S.A.		Consejero	-	-
Inversora de Olarizu SICAV S.A.		Presidente	-	-
Iverun Inversiones SICAV S.A.		Consejero	-	-
Indíces Bursátiles SICAV S.A.		Consejero	1	-
Isaga 2001 SICAV S.A.		Consejero	-	-
Long Investor SICAV S.A.		Consejero	-	-
Note Invest SICAV S.A.		Presidente	-	-
Dividendos e Incrementos SICAV S.A.		Presidente	1	-
Generación 21 SICAV S.A.		Consejero	-	-
Rentabilidad 2009 SICAV S.A.		Consejero	-	-
Karenza Inversiones SICAV S.A.		Presidente	-	-
Leadership Bolsa SICAV S.A.		Consejero	30.689	3,7%
Inversiones Financieras Artxanda I S.A.		Consejero	-	-
Goinei Inversiones Financieras SICAV S.A.		Consejero	-	-
Inversiones Financieras Suton PL SICAV S.A.		Consejero	-	-
Marco Finance SICAV S.A.		Consejero	-	-
C.F General Inversiones Financieras SICAV S.A.		Consejero	-	-