

# *Serespa*

## **Fimbrobolsa, S.I.C.A.V., S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
al 31 de diciembre de 2011, junto con el  
Informe de Auditoría Independiente

## INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de FIMBROBOLSA, S.I.C.A.V., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de FIMBROBOLSA, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de FIMBROBOLSA, S.I.C.A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

SERESPA, S.A.P.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S1053



Carmelo Sáiz Martínez  
Socio  
28 de febrero de 2012

## FIMBROBOLSA, S.I.C.A.V., S.A.

### BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

ACTIVO	<u>2011</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>
<b>Activo no corriente</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>
Inmovilizado intangible	0,00		0,00
Inmovilizado material	0,00		0,00
Bienes inmuebles de uso propio	0,00		0,00
Mobiliario y enseres	0,00		0,00
Activos por impuesto diferido	0,00		0,00
<b>Activo corriente</b>	<b>14.643.574,43</b>		<b>15.653.331,01</b>
Deudores	74.011,80		80.473,98
Cartera de inversiones financieras	14.560.234,49	<b>6</b>	15.569.002,39
Cartera interior	13.144.573,63		14.528.769,10
Valores representativos de deuda	3.897.975,50		4.510.317,46
Instrumentos de patrimonio	9.129.601,50		9.418.456,26
Instituciones de Inversión colectiva	0,00		0,00
Depósitos en EECC	116.996,63		599.995,38
Derivados	0,00		0,00
Otros	0,00		0,00
Cartera exterior	1.387.179,10		995.412,98
Valores representativos de deuda	486.857,27		995.412,98
Instrumentos de patrimonio	500.971,83		0,00
Instituciones de Inversión colectiva	0,00		0,00
Depósitos en EECC	399.350,00		0,00
Derivados	0,00		0,00
Otros	0,00		0,00
Intereses de la cartera de inversión	28.481,76		44.820,31
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	0,00		0,00
Periodificaciones	0,00		0,00
Tesorería	9.328,14	<b>7</b>	3.854,64
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14.643.574,43</b>		<b>15.653.331,01</b>

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria forman parte integrante del balance de situación a 31 de diciembre de 2011.

## FIMBROBOLSA, S.I.C.A.V., S.A.

### BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

	<u>2011</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio atribuido a Partícipes o Accionistas</b>	<b>14.587.872,62</b>		<b>15.414.121,60</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	14.587.872,62	8	15.414.121,60
Capital	5.378.255,96		5.378.255,96
Partícipes	0,00		0,00
Prima de emisión	2.909.450,64		2.910.556,27
Reservas	10.715.556,03		10.715.588,87
(Acciones propias)	(2.268.365,50)		(2.072.528,22)
Resultados de ejercicios anteriores	(1.517.751,28)		0,00
Otras aportaciones de socios	0,00		0,00
Resultado del ejercicio	(629.273,23)		(1.517.751,28)
(Dividendo a cuenta)	0,00		0,00
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	0,00		0,00
Otro patrimonio atribuido	0,00		0,00
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>
Provisiones a largo plazo	0,00		0,00
Deudas a largo plazo	0,00		0,00
Pasivos por impuesto diferido	0,00		0,00
<b>Pasivo corriente</b>	<b>55.701,81</b>	9	<b>239.209,41</b>
Provisiones a corto plazo	0,00		0,00
Deudas a corto plazo	0,00		0,00
Acreedores	55.701,81		239.209,41
Pasivos financieros	0,00		0,00
Derivados	0,00		0,00
Periodificaciones	0,00		0,00
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>14.643.574,43</b>		<b>15.653.331,01</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>			
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	0,00		0,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	0,00		0,00
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>20.533.811,91</b>		<b>19.016.060,63</b>
Valores cedidos en préstamo por la IIC	0,00		0,00
Valores aportados como garantía por la IIC	0,00		0,00
Valores recibidos en garantía por la IIC	0,00		0,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	18.701.744,04	11	18.701.744,04
Pérdidas fiscales a compensar	1.832.067,87	10,11	314.316,59
Otros	0,00		0,00
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>20.533.811,91</b>		<b>19.016.060,63</b>

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación a 31 de diciembre de 2011.

## FIMBROBOLSA, S.I.C.A.V., S.A.

### CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

	2011	Nota	2010
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	0,00		0,00
Comisiones retrocedidas a las IIC	0,00		0,00
Gastos de personal	0,00		0,00
Otros gastos de explotación	(372.084,23)		(382.988,68)
Comisión de gestión	(345.796,10)	9,12	(357.927,14)
Comisión depositario	(15.362,61)	9,12	(15.902,63)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	0,00		0,00
Otros	(10.925,52)		(9.158,91)
Amortización del inmovilizado material	0,00		0,00
Excesos de provisiones	0,00		0,00
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	0,00		0,00
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(372.084,23)</b>		<b>(382.988,68)</b>
Ingresos financieros	465.781,02		441.885,55
Gastos financieros	(993,56)		0,00
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(706.733,88)		(1.438.131,40)
Por operaciones de la cartera interior	(554.782,21)		(1.484.405,08)
Por operaciones de la cartera exterior	(151.951,67)		46.273,68
Por operaciones de derivados	0,00		0,00
Otros	0,00		0,00
Diferencias de cambio	(1.807,23)		51,80
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(13.435,35)		(138.568,55)
Deterioros	0,00		0,00
Resultados por operaciones de la cartera interior	(22.599,16)		(138.568,55)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	9.163,81		0,00
Resultados por operaciones con derivados	0,00		0,00
Otros	0,00		0,00
<b>Resultado financiero</b>	<b>(257.189,00)</b>		<b>(1.134.762,60)</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(629.273,23)</b>		<b>(1.517.751,28)</b>
Impuesto sobre beneficios	0,00		0,00
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(629.273,23)</b>		<b>(1.517.751,28)</b>

Las Notas 1 a 16 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 2011

## FIMBROBOLSA, S.I.C.A.V. S.A.

### ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO PARA EL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

### ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

	2011	2010
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(629.273,33)	(1.517.751,28)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto:		
Por valoración de instrumentos financieros-	0,00	0,00
Activos financieros disponibles para la venta	0,00	0,00
Otros ingresos/gastos	0,00	0,00
Por coberturas-	0,00	0,00
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,00	0,00
Efecto impositivo	0,00	0,00
<b>Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias:		
Por valoración de instrumentos financieros-	0,00	0,00
Activos financieros disponibles para la venta	0,00	0,00
Otros ingresos/gastos	0,00	0,00
Por coberturas de flujos de efectivo	0,00	0,00
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,00	0,00
Efecto impositivo	0,00	0,00
<b>Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>(629.273,33)</b>	<b>(1.517.751,28)</b>

Las Notas 1 a 16 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 2011

FIMBROBOLSA, S.I.C.A.V. S.A.

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

	Euros									
	Capital		Prima de emisión	Reserva legal	Acciones propias	Reserva voluntaria	Reserva Circular 3/2008	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
	Suscrito	Estatutario								
<b>SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009</b>	<b>2.408.000,00</b>	<b>2.970.255,96</b>	<b>2.916.559,22</b>	<b>1.075.651,19</b>	<b>(1.914.289,65)</b>	<b>9.954.254,27</b>	<b>139.689,04</b>	<b>(3.156.280,75)</b>	<b>2.702.275,12</b>	<b>17.096.114,40</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(1.517.751,28)	(1.517.751,28)
Operaciones con socios o propietarios-										
Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Conversion de pasivos financieros en patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones con acciones o participaciones propias	0,00	0,00	(6.002,95)	0,00	(158.238,57)	0,00	0,00	0,00	0,00	(164.241,52)
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras operaciones con socios o propietarios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(454.005,63)	0,00	3.156.280,75	(2.702.275,12)	0,00
<b>SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010</b>	<b>2.408.000,00</b>	<b>2.970.255,96</b>	<b>2.910.556,27</b>	<b>1.075.651,19</b>	<b>(2.072.528,22)</b>	<b>9.500.248,64</b>	<b>139.689,04</b>	<b>0,00</b>	<b>(1.517.751,28)</b>	<b>15.414.121,60</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(629.273,23)	(629.273,23)
Operaciones con socios o propietarios-										
Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Conversion de pasivos financieros en patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operaciones con acciones o participaciones propias	0,00	0,00	(1.105,63)	0,00	(195.837,28)	0,00	0,00	0,00	0,00	(196.942,91)
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras operaciones con socios o propietarios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(32,84)	0,00	(1.517.751,28)	1.517.751,28	(32,84)
<b>SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	<b>2.408.000,00</b>	<b>2.970.255,96</b>	<b>2.909.450,64</b>	<b>1.075.651,19</b>	<b>(2.268.365,50)</b>	<b>9.500.215,80</b>	<b>139.689,04</b>	<b>(1.517.751,28)</b>	<b>(629.273,23)</b>	<b>14.587.872,62</b>

Las Notas 1 a 16 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 2011

## **FIMBROBOLSA S.I.C.A.V., S.A.**

### **MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES A 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

#### **1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD**

La Sociedad se constituyó en Madrid el día 10 de junio de 1994, por escritura otorgada ante el notario D. Juan Bolás Alfonso con la denominación social de Inversión en Valores Americanos S.I.M.C.A.V., S.A. Fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 15 de julio de 1994 al Tomo 8.283, Libro 0 de la de sección 8ª, Folio 1, Hoja M-133578 y en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable con el número 47. Cambió su denominación social por la de FIMBROBOLSA, SOCIEDAD DE INVERSIÓN MOBILIARIA DE CAPITAL VARIABLE, S.A. mediante escritura de fecha 20 de mayo de 1997 otorgada ante el mismo notario.

La Sociedad tiene por objeto social exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros para compensar, con una adecuada composición de sus activos, los riesgos y tipos de rendimiento de sus diferentes inversiones, sin participación mayoritaria, económica o política en otras sociedades.

El domicilio social está fijado en Madrid, calle de Montalbán, número 3.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir las circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

La entidad depositaria de los valores y activos financieros de la Sociedad es RBC Dexia Investor Services. La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a FIN-BROK, S.A. S.G.C., la Sociedad no tiene personal propio.

Las acciones de la Sociedad fueron admitidas a cotización oficial en la Bolsa de Madrid con fecha 23 de septiembre de 1994.

La normativa básica aplicable a la Sociedad se recoge en la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Capitales, en la Ley 32/2011, de 4 de octubre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Capitales, en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que ha entrado en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, de Instituciones de Inversión Colectiva, en la Ley 31/2011, de 4 de octubre, por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, de aplicación a partir del 9 de noviembre de 2005 que desarrolla la anterior Ley, y en la Orden Ministerial del 30 de julio de 1992, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.404 miles de euros.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.



- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior al que en cada momento sea necesario para la admisión y permanencia de las acciones de una Sociedad a negociación en Bolsa.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los Órganos Gestores.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% de sus activos líquidos en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 36 del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden Ministerial de 10 de junio de 1997, desarrollada por la Circular 3/1998 y por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concertación de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

## **2. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES**

### **Imagen fiel**

Las cuentas anuales se han obtenido 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 resulte 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 2011 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 2011, 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. Las cuentas anuales del ejercicio 2010 fueron aprobadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de mayo de 2011.

### **Moneda funcional y moneda de presentación**

Las cuentas anuales se presentan en euros con decimales, que es la moneda de presentación de la Sociedad.

### **Principios contables**

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 4, 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 y 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 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 2011, 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 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, lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe al alza como a la baja.

### **Comparación de la información**

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2010 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2011.

### **Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo 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.

### **Cambios de criterios contables**

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

### **Corrección de errores**

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se han detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

### **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 ese motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

## **3 DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS**

La Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 26 de mayo de 2011, aprobó de la aplicación de los resultados del ejercicio 2010, que se elevan a una pérdida de 1.517.751,28 euros, a la cuenta de “Resultados de ejercicios anteriores”.

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2011 que los Administradores de la Sociedad someterán para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Base de reparto: Pérdidas y ganancias – Pérdidas	629.273,23
Distribución: Resultados de ejercicios anteriores	629.273,23

## **4 NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2011 y 2010 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

### **Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración**

#### ***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”.
  1. 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.
  2. Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tiene la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  3. Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras instituciones de inversión colectiva.
  4. 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 de “Tesorería”.
  5. 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.
  6. 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.
  7. Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
  8. 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.

#### ***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 futuro 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 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 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”.

#### **Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

##### ***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 las 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 de 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.

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 resulten 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, modelo 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 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 iguale 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: 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 1309/2005, 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.
- En el saldo del epígrafe “Otras cuentas de orden – Otros” se recoge, a título informativo, el valor nominal de los títulos de la cartera de la Sociedad.

#### ***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.

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.

### ***Baja del balance de los activos y pasivos financieros:***

En el tratamiento contable de las transacciones 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:

- 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.

- 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 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.

- 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 hubiere 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 ha extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

### **Contabilización de operaciones**

#### ***Compraventa de valores al contado:***

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de la contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deudas y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de la liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe de “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.

#### ***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 pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

#### ***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)”.

#### ***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 su 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.

#### ***Garantías aportadas:***

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 en garantía, se registra en el epígrafe “Tesorería” del balance.

#### ***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.

#### ***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 fijado 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 el 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.

### **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:

#### ***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 periodo 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.

#### ***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.

#### ***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.

#### ***Ingresos y gastos no financieros:***

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio del devengo.

### **Impuesto sobre beneficios**

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

EL gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferencia de valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. Por el contrario, los activos por impuesto diferido sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores a las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden..

### **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 al euro utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en defecto, del último día hábil a esa fecha.

Las diferencias de cambio 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.

## **5 RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

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

La Sociedad está expuesta al riesgo del mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido el Real Decreto 1309/2005, 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 la IIC subordinadas.

- Límite general a la inversión en valores cotizados.

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un 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 importes 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 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 más intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrá 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 de 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% en patrimonio, en:

- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 895/611/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 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 mercado**

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de la Sociedad 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***

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

- ***Riesgo de precio***

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

### **Riesgo de liquidez**

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

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

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio.

### **Riesgo de crédito**

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

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

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



## 6 CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

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

### Ejercicio 2011

Categoría	Euros						Total
	Valores representativos de deuda	Instrumentos de patrimonio	Inversiones en I.I.C.	Depósitos en EECC.	Derivados	Otros	
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	4.384.832,77	10.029.923,33	0,00	116.996,63	0,00	0,00	14.531.752,73
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>4.384.832,77</b>	<b>10.029.923,33</b>	<b>0,00</b>	<b>116.996,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>14.531.752,73</b>

### Ejercicio 2010

Categoría	Euros						Total
	Valores representativos de deuda	Instrumentos de patrimonio	Inversiones en I.I.C.	Depósitos en EECC.	Derivados	Otros	
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	5.505.730,44	9.418.456,26	0,00	599.995,38	0,00	0,00	15.524.182,08
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>5.505.730,44</b>	<b>9.418.456,26</b>	<b>0,00</b>	<b>599.995,38</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>15.524.182,08</b>

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 los valores de la Sociedad son custodiados por RBC Dexia Investor Services.

Al 31 de diciembre de 2011 los intereses devengados no vencidos de la cartera de valores representativos de la Sociedad ascienden a 28.481,76 euros (44.820,31 euros al 31 de diciembre de 2010).

### Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias mantenidos para negociar

#### Valores representativos de deuda

Al 31 de diciembre, el detalle de los valores representativos de Deuda, sin considerar los intereses devengados es el siguiente:

	2011	2010
Cartera interior		
Adquisición temporal de activos (Bonos del Estado)	3.599.000,00	4.297.000,00
Activos monetarios	0,00	0,00
Otros activos de renta fija	298.975,50	213.317,46
Cartera exterior		
Activos monetarios	0,00	0,00
Otros activos de renta fija	486.857,27	995.412,98
<b>Total</b>	<b>4.384.832,77</b>	<b>5.505.730,44</b>

Al 31 de diciembre de 2011 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	4.384.832,77
	4.384.832,77

### Depósitos en EECC

Al 31 de diciembre, el detalle de los depósitos en EECC, sin considerar los intereses devengados es el siguiente:

	2011	2010
Cartera interior		
Imposiciones a plazo fijo	116.996,63	599.995,38
Cartera exterior		
Imposiciones a plazo fijo	0,00	0,00
Total	116.996,63	599.995,38

El saldo al 31 de diciembre de 2011 se corresponde con dos imposiciones a plazo fijo de 85.998,27 euros y 30.998,36 euros con vencimientos el 3 de marzo de 2012 y 6 de mayo de 2012 con un tipo de interés del 1,7% y 2,2% respectivamente.

### Instrumentos de patrimonio

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

	2011	2010
Cartera interior		
Bancos	1.866.250,24	2.238.897,52
Otras Instituciones Financieras	0,00	0,00
Empresas no financieras	7.263.351,26	7.179.558,74
Cartera exterior		
Bancos	0,00	0,00
Otras Instituciones Financieras	0,00	0,00
Empresas no financieras	900.321,83	0,00
Total	10.029.923,33	9.418.456,26

## 7 TESORERÍA

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

	2011	2010
Cuentas corrientes:		
Cuenta en depositaria		
RBC Dexia Investor Services	1.813,27	2.854,64
Otras cuentas de tesorería	7.514,87	1.000,00
Total	9.328,14	3.854,64

Las cuentas corrientes abiertas por la Sociedad con el depositario se encuentra retribuida al 31 de diciembre de 2011 y 2010 con un tipo de interés de Eonia -2.

## 8 PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES ACCIONISTAS

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

	2011	2010
Capital	5.378.255,96	5.378.255,96
Prima de emisión	2.909.450,64	2.910.556,27
Reservas	9.197.804,75	10.715.588,87
Acciones propias	(2.268.365,50)	(2.072.528,22)
Resultado del ejercicio	(629.273,23)	(1.517.751,28)
Total	14.587.872,62	15.414.121,60

### Capital

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el capital social puesto en circulación por la Sociedad ascendía a 5.378.255,96 euros, representado por 893.398 acciones nominativas de 6,02 euros nominales cada una, todas ellas con los mismos derechos políticos y económicos, íntegramente suscritas y desembolsadas, las cuales están admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Madrid.

El desglose del capital social es el siguiente

	<u>Capital inicial</u>	<u>Capital estatutario</u> (En euros)	<u>TOTAL</u>
	<u>2.408.000,00</u>	<u>2.970.255,96</u>	<u>5.378.255,96</u>
Equivalente a	400.000 acciones de 6,02 euros	493.398 acciones de 6,02 euros	893.398 acciones de 6,02 euros

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 estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 2/2010, 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.

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.

Los accionistas más significativos al 31 de diciembre de 2011, son los siguientes:

Titular	Nº de acciones	%
Doña Nuria Bravo Godó	164.243	18,38
Doña Belén Bravo Godó	153.009	17,13
Doña Montserrat Bravo Godó	157.348	17,61
Don Víctor Morales Montoto	151.341	16,94
Don Miguel Morales Montoto	49.455	5,54
Otros accionistas y autocartera	218.002	24,40
	893.398	100,00

Al 31 de diciembre de 2011 el número de accionistas de la Sociedad era de 152. 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.

Al 31 de diciembre de 2011, el valor liquidativo de las acciones ascendía a 18,58 euros (19,37 euros al 31 de diciembre de 2010), como resultado de dividir el patrimonio neto de la Sociedad entre el número de acciones en circulación a esa fecha.

### **Reserva Legal**

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar el 10% del mismo a la Reserva Legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La Reserva Legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para esta finalidad, 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.

### **Reservas voluntarias**

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

### **Reservas especiales - Prima de emisión**

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad.

### **Acciones propias a corto plazo**

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad tiene en autocartera 108.160 acciones (97.473 acciones al 31 de diciembre de 2010) adquiridas en el proceso de dotar liquidez a las acciones que forman parte del capital social, por importe de 2.268.365,49 euros (2.072.528,22 euros al 31 de diciembre de 2010).

## **9 ACREEDORES**

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

	2011	2010
Comisiones a pagar	31.464,15	32.927,52
Acreedores por compra de valores	18.572,84	200.421,08
Otros acreedores	5.664,82	5.860,81
Hacienda Pública acreedora	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>55.701,81</b>	<b>239.209,41</b>

### **Comisiones a pagar**

El detalle de las comisiones y tasas a pagar al 31 de diciembre de 2011 y el importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue.

	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	27.795,93	345.796,10
Custodia	3.668,22	15.362,61
<b>Total</b>	<b>31.464,15</b>	<b>361.158,71</b>

Como se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a FIN-BROK, S.A. S.G.C. Por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión, calculada diariamente aplicando el 2,25% anual sobre el valor del patrimonio de la Sociedad.

La comisión de la Entidad Depositaria se calcula aplicando el 0,1% anual sobre el valor del patrimonio de la S.I.C.A.V.

### **Otros acreedores**

El epígrafe "Otros acreedores" recoge el importe de diversos gastos como los relativos a la publicación de valores liquidativos en Bolsa, así como gastos de auditoría pendiente de pago a 31 de diciembre de 2011.

A continuación se desglosa la información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores y acreedores, con arreglo a lo dispuesto en la Ley 15/2010, de 5 de julio, en su disposición adicional tercera:

- Importe total de pagos realizados a los proveedores y acreedores en el ejercicio, distinguiendo los que hayan excedido los límites legales de aplazamiento.
- Importe del saldo pendiente de pago a proveedores y acreedores, que al cierre del ejercicio acumule un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

	Ejercicio 2010	
	Euros	%
Pagos realizados dentro del plazo máximo legal	388.784,63	100
Resto	0,00	0
Total pagos del ejercicio	388.784,63	100
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	0,00	

	Ejercicio 2011	
	Euros	%
Pagos realizados dentro del plazo máximo legal	372.968,77	100
Resto	0,00	0
Total pagos del ejercicio	372.968,77	100
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	0,00	

## 10 SITUACION FISCAL

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad tiene sujetos a inspección por parte de las autoridades fiscales las declaraciones de impuestos de los cuatro últimos ejercicios.

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

No existen diferencias entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto de Sociedades.

Conforme a la estimación del Impuesto sobre Sociedades de 2011, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Compensables hasta	Euros
2008	2023	314.316,59
2010	2025	1.517.751,28
Total		1.832.067,87

## 11 OTRAS CUENTAS DE ORDEN

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

	2011	2010
Capital nominal no suscrito	18.701.744,04	18.701.744,04
Pérdidas fiscales a compensar	1.832.067,87	314.316,59
Total	20.533.811,91	19.016.060,63

## 12 OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 99 del Real Decreto 1309/2005. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta de la Sociedad con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

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

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad realizó compras de valores o instrumentos financieros a la Entidad Depositaria por importe de 937.184.997 euros.

Durante el ejercicio 2011, con excepción de las adquisiciones temporales de activos de deuda pública detalladas en el párrafo anterior, no se han producido adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida haya sido una entidad del grupo del depositario, u otra Institución de Inversión Colectiva gestionada por la gestora.

Durante el ejercicio 2011 no se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por la gestora o depositario, o de los que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, ni se han prestado valores a entidades vinculadas.

Durante el ejercicio 2011 se han percibido por parte del depositario y la gestora los siguientes ingresos que tiene como origen comisiones o gastos satisfechos por la Sociedad:

Concepto	Importe del gasto	Entidad vinculada
Comisión de gestión	345.796,10	FIN BROK, S.G.C.
Comisión de depositaria	15.362,61	RBC DEXIA

La Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades en los términos del artículo 42 del Código de Comercio a 31 de diciembre de 2011.

## 13 INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACION

Durante el ejercicio 2011, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, ni obligación alguna contraída en materia de pensiones o seguro de vida con los mismos, antiguos ni actuales a 31 de diciembre de 2011.

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

En cumplimiento de lo establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, en su artículo 229.2, con el fin de reforzar la transparencia, se detallan las siguientes participaciones efectivas que los Administradores como las personas vinculadas, poseen directa e indirectamente, junto con los cargos y funciones que ostenta en las mismas al 31 de diciembre de 2011, en sociedades con el mismo, análogo o complementario genero de actividad que la desarrollada por la Sociedad:

Administradores	Sdad participada	Número acciones	% participación	Cargo/Función
D. Miguel Morales Montoto	Fin-Brok, S.A. S.G.C.	4.500	30%	Presidente
D. Víctor Morales Montoto	Fin-Brok, S.A. S.G.C.	4.500	30%	Consejero Delegado
D. Víctor Morales Bravo	Fin-Brok, S.A. S.G.C.	4.500	30%	Consejero Secretario

Adicionalmente, los administradores han declarado los cargos o funciones que ostentan en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividades al que constituye el objeto social de la Sociedad, y que no realizan por cuenta propia o ajena, el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, y que tanto los administradores, o personas actuando por cuenta de éstos, no han realizado durante el ejercicio operaciones con la Sociedad (o con otras sociedades de su Grupo) ajenas a su tráfico ordinario o al margen de las condiciones de mercado.

#### **14 INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE**

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

#### **15 OTRA INFORMACIÓN**

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2011 han ascendido a 3.765,00 euros, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante el ejercicio 2010 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

#### **16 HECHOS POSTERIORES**

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



## **FIMBROBOLSA, SICAV, S.A.**

### **INFORME DE GESTION EJERCICIO 2011**

**I.-** El año 2011 comenzó con revalorizaciones de cierta intensidad de acuerdo con las perspectivas de la economía mundial.

Un editorial de Wall Street Journal del 7 de enero titulaba “A bullish start but it carries risks”, y efectivamente antes de terminar el primer trimestre dos acontecimientos internacionales vinieron a ensombrecer el panorama. Primero la revolución en Egipto – con su repercusión en el precio del crudo – y a continuación el terremoto en Japón con su crisis nuclear – que provocó una grave interrupción en el suministro de componentes básicos para la industria.

La mejor imagen la proporcionaba la portada de The Economist del 4 de marzo titulada “Just as the world economy was recovering”.

No podemos dejar de mencionar la crisis de la deuda soberana. El segundo semestre la solicitud de ayuda a Portugal y el agravamiento de Grecia, coincidiendo con el empeoramiento económico mundial, provocaron nuevas caídas de las Bolsas, agudizadas a lo largo del tercer trimestre.

Así el avance económico a nivel mundial se fue deteriorando progresivamente a lo largo del año con pérdidas en el conjunto anual superiores al 14% en las Bolsas más importantes y del IBEX 35 que perdió en el año un 13,11%.

**II.-** En lo que se refiere a Fimbrobolsa:

#### **Hechos significativos**

No se ha producido ningún hecho significativo durante el año.

#### **Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio**

No se ha producido ningún acontecimiento significativo posterior al cierre del ejercicio.

### **Evolución del patrimonio y valor teórico de la acción**

<b>Fecha</b>	<b>Valor Teórico (Euros)</b>	<b>Patrimonio (Euros)</b>
31-01-2011	20,4899939	16308498,43
28-02-2011	20,6390674	16445250,19
31-03-2011	20,3068084	16180505,52
30-04-2011	20,6170142	16427678,15
31-05-2011	20,2920589	16168753,11
30-06-2011	20,1785797	16078332,70
31-07-2011	19,3840841	15449250,69
31-08-2011	18,3338152	14612179,02
30-09-2011	18,1096405	14433510,24
31-10-2011	18,7474097	14941816,76
30-11-2011	18,3466005	14622369,03
31-12-2011	19,5776448	14587872,62

### **Gastos de investigación y desarrollo.**

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

### **Adquisición de Acciones Propias.**

A 31 de diciembre de 2011, la sociedad tiene 108.160 acciones con un efectivo de 2.268.365,49 euros.

**FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2011**

El Consejo de Administración de la sociedad FIMBROBOLSA S.I.C.A.V, S.A., en fecha 27 de febrero de 2012, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.



D. Miguel Morales Montoto  
Presidente



D. Víctor Morales Montoto  
Consejero Delegado



D. Víctor Morales Bravo  
Consejero Secretario

**DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN  
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

**FIMBROBOLSA S.I.C.A.V., S.A.**

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 28 de enero de 2009.



\_\_\_\_\_  
D. Miguel Morales Montoto  
Presidente



\_\_\_\_\_  
D. Víctor Morales Montoto  
Consejero Delegado



\_\_\_\_\_  
D. Víctor Morales Bravo  
Consejero Secretario