



GESTRISA, SICAV, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de
Gestión correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de
diciembre de 2013 junto con el
Informe de Auditoría de Cuentas
Anuales

GETRISA, SICAV, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 junto con el Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

Balances al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente a los ejercicios de 2013 y 2012

Memoria Anual del ejercicio 2013

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2013

ANEXO I: PARTICIPACIONES Y CARGOS DE LOS ADMINISTRADORES

GETRISA, SICAV, S.A.

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

Informe de auditoría de cuentas anuales

A los Accionistas de **Gestrisa, SICAV, S.A.**:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de **Gestrisa, SICAV, S.A.** que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, 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.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **Gestrisa, SICAV, S.A.**, al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 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 2013. 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.

BDO Auditores, S.L.



Carlos Sotillos Brihuega
Socio - Auditor de Cuentas

Madrid, 13 de marzo de 2014



Miembro ejerciente:
BDO AUDITORES, S.L.

Año 2014 Nº 01/14/05396
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobada por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

GESTRISA, SICAV, S.A.

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2013

GESTRISA SICAV S.A.
BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012
 (Expresados en Euros)

	31/12/2013	31/12/2012	PASIVO	31/12/2013	31/12/2012
ACTIVO			PASIVO		
ACTIVO NO CORRIENTE:			PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS (Nota 7)		
Inmovilizado intangible	--	--	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	16.851.047,64	13.840.984,19
Bienes inmovilizados de uso propio	--	--	Capital	4.006.590,00	4.006.590,00
Mobiliario y enseres	--	--	Participes	--	--
Activos por impuesto diferido	--	--	Prima de emisión	23.608,98	23.566,80
			Reservas	10.321.708,78	8.761.560,10
			(Acciones propias)	(521.349,50)	(510.881,39)
			Resultados de ejercicios anteriores	--	--
			Otras aportaciones de socios	--	--
			Resultado del ejercicio (Nota 4)	3.020.489,38	1.560.148,68
			(Dividendo a cuenta)	--	--
			Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	--	--
			Otro patrimonio atribuido	--	--
ACTIVO CORRIENTE	16.897.644,44	13.870.545,34			
Derechos (Nota 9)	332.849,33	118.288,74			
Cartera de inversiones financieras (Nota 5)	15.369.262,41	13.349.715,43	PASIVO NO CORRIENTE		
Cartera interior	1.518.387,17	1.285.300,48	Previsiones a largo plazo	--	--
Valores representativos de deuda	--	169.587,39	Deudas a largo plazo	--	--
Instrumentos de patrimonio	1.518.387,17	1.115.713,09	Pasivos por impuesto diferido	--	--
Instituciones de inversión colectiva	--	--			
Depositos en EECC	--	--	PASIVO CORRIENTE	46.596,80	29.561,15
Derivados	--	--	Provisiones a corto plazo	--	--
Otros	--	--	Deudas a corto plazo	43.509,22	26.847,68
Cartera exterior	13.850.875,24	12.064.414,95	Acreedores (Nota 8)	--	--
Valores representativos de deuda	--	--	Pasivos financieros	--	--
Instrumentos de patrimonio	6.818.167,18	5.865.103,50	Derivados	--	--
Instituciones de inversión colectiva	7.032.708,06	6.199.311,45	Periodificaciones	3.087,58	2.713,47
Depositos en EECC	--	--			
Derivados	--	--			
Otros	--	--			
Intereses de la cartera de inversión	--	--			
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	--	--			
Periodificaciones					
Tesorera (Nota 6)	1.195.532,70	402.541,17			
TOTAL ACTIVO	16.897.644,44	13.870.545,34	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	16.897.644,44	13.870.545,34
CUENTAS DE COMPROMISO (Nota 5)	4.505.329,44	2.393.894,18			
Compromisos por operaciones largas de derivados	4.505.329,44	2.393.894,18			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	--	--			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:	20.073.410,00	20.073.410,00			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	--	--			
Valores aportados como garantía por la IIC	--	--			
Valores recibidos en garantía por la IIC	--	--			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV) (Nota 7)	20.073.410,00	20.073.410,00			
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 9)	--	--			
Otros	--	--			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	24.578.739,44	22.467.304,18	TOTAL CUENTAS DE ORDEN	24.578.739,44	22.467.304,18

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntas, y la Memoria Anual adjunta que consta de 11 Notas.

GESTRISA, SICAV, S.A.**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012**

(Expresadas en Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2013	2012
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	--	--
Comisiones retrocedidas a la IIC (Nota 5)	--	--
Gastos de Personal	--	--
Otros gastos de explotación (Nota 8)	(99.107,75)	(98.625,19)
Comisión de gestión	(45.922,82)	(40.555,02)
Comisión depositario	(15.307,53)	(13.518,29)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	--	--
Otros	(37.877,40)	(44.551,88)
Amortización del inmovilizado material	--	--
Excesos de provisiones	--	--
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	--	--
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(99.107,75)	(98.625,19)
Ingresos financieros	280.309,16	303.950,86
Gastos financieros	(0,64)	(0,64)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	609.273,79	1.378.786,80
Por operaciones de la cartera interior	478.485,14	(189.455,20)
Por operaciones de la cartera exterior	130.788,65	1.568.242,00
Por operaciones con derivados	--	--
Otros	--	--
Diferencias de cambio	(44.471,54)	(5.368,79)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2.305.301,54	(2.441,90)
Deterioros	--	(430,57)
Resultados por operaciones de la cartera interior	(275,28)	(2.011,33)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2.305.576,82	--
Resultados por operaciones con derivados	--	--
Otros	--	--
RESULTADO FINANCIERO	3.150.412,31	1.674.926,33
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	3.051.304,56	1.576.301,14
Impuesto sobre beneficios (Nota 9)	(30.815,18)	(16.152,46)
RESULTADO DEL EJERCICIO	3.020.489,38	1.560.148,68

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias, los Balances, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 11 Notas.

GESTRISA, SICAV, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012
(Expresado en Euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos en los ejercicios 2013 y 2012

	Euros	
	2013	2012
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3.020.489,38	1.560.148,68
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	--	--
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	--	--
Total de ingresos y gastos reconocidos	3.020.489,38	1.560.148,68

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012

	Euros					
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones Propias)	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011	4.006.590,00	23.547,05	8.583.234,14	(510.213,57)	178.325,96	12.281.483,58
Ajustes por cambios de criterio	--	--	--	--	--	--
Ajustes por errores	--	--	--	--	--	--
Saldo Ajustado	4.006.590,00	23.547,05	8.583.234,14	(510.213,57)	178.325,96	12.281.483,58
Total ingresos y gastos reconocidos	--	--	--	--	1.560.148,68	1.560.148,68
Aplicación del resultado del ejercicio	--	--	178.325,96	--	(178.325,96)	--
Operaciones con accionistas	--	19,75	--	(667,82)	--	(648,07)
Aumentos de capital	--	--	--	--	--	--
Reducciones de capital	--	--	--	--	--	--
Distribución de dividendos	--	--	--	--	--	--
Operaciones con acciones propias	--	--	--	--	--	--
Otras operaciones con accionistas	--	19,75	--	(667,82)	--	(648,07)
Otras variaciones del patrimonio	--	--	--	--	--	--
Saldo al 31 de diciembre de 2012	4.006.590,00	23.566,80	8.761.560,10	(510.881,39)	1.560.148,68	13.840.984,19
Ajustes por cambios de criterio	--	--	--	--	--	--
Ajustes por errores	--	--	--	--	--	--
Saldo Ajustado	4.006.590,00	23.566,80	8.761.560,10	(510.881,39)	1.560.148,68	13.840.984,19
Total ingresos y gastos reconocidos	--	--	--	--	3.020.489,38	3.020.489,38
Aplicación del resultado del ejercicio	--	--	1.560.148,68	--	(1.560.148,68)	--
Operaciones con accionistas	--	42,18	--	(10.468,11)	--	(10.425,93)
Aumentos de capital	--	--	--	--	--	--
Reducciones de capital	--	--	--	--	--	--
Distribución de dividendos	--	--	--	--	--	--
Operaciones con acciones propias	--	42,18	--	(10.468,11)	--	(10.425,93)
Otras operaciones con accionistas	--	--	--	--	--	--
Otras variaciones del patrimonio	--	--	--	--	--	--
Saldo al 31 de diciembre de 2013	4.006.590,00	23.608,98	10.321.708,78	(521.349,50)	3.020.489,38	16.851.047,64

GESTRISA, SICAV, S.A.

MEMORIA ANUAL DEL EJERCICIO 2013

NOTA 1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

Gestrisa, SICAV, S.A., (Sociedad de Inversión de Capital Variable), en adelante la Sociedad, se constituyó en Madrid el 30 de marzo de 1987, como Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV). Su domicilio social se encuentra ubicado en Madrid, calle Padilla, número 17.

El régimen jurídico específico de las sociedades de inversión de capital variable está regulado por el Texto Refundido de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el Texto Refundido de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, en tanto no se opongan a las últimas modificaciones introducidas por la Ley 31/2011 de 4 de octubre. Adicionalmente, se encuentra regulada por las disposiciones adicionales y la normativa emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

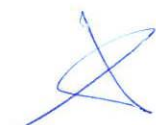
La Sociedad tiene por objeto social la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La Sociedad está inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Carácter Financiero de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.939.

Las acciones de la sociedad cotizan en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Con fecha 13 de noviembre de 2013 quedó inscrita en el Registro Mercantil la fusión por absorción de BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., con domicilio en Madrid, Pº de la Castellana nº 81, CIF nº A-28597854 e inscrita en el Registro especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 14.

Con fecha 3 de diciembre de 2013, quedó inscrita en la CNMV la fusión por absorción.



La gestión y administración de la Sociedad estaba encomendada a BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. hasta el 13 de noviembre de 2013 y, a partir de esa fecha, está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. como consecuencia de la absorción de la primera por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Los accionistas de la SICAV fueron informados de la fusión por absorción en la información periódica posterior a su inscripción en el registro de la CNMV.

Con fecha 12 de marzo de 2014 el Consejo de Administración de la Sociedad ha ratificado la sustitución de la Sociedad Gestora absorbida por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., en las funciones que hasta la fecha efectiva de la absorción venía desempeñando BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U., para la Sociedad, estando dicha ratificación pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de la entidad depositaria Banco Depositario BBVA, S.A., (Grupo BBVA).

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

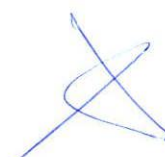
Las cuentas anuales adjuntas han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad español y criterios de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2013, 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.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad y se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas esperando que sean aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios Contables

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

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



En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

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

c) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2013 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2012.

d) Agrupación de Partidas

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

e) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2012.

f) Corrección de Errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

g) Cuentas anuales consolidadas

La Sociedad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades, ni forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en dicho artículo.



h) Impacto Medioambiental

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

NOTA 3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2013 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

1. 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 las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
2. Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”:
 - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
 - Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - Inversiones dudosas, morosas 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.
3. Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- 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, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”.

- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

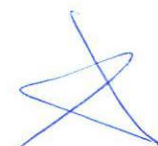
i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

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

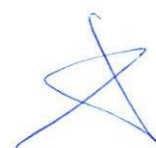
- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.



- Valores 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 de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda 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 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 organizado 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 los artículos 73 y 74 36.1.j) del RD 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

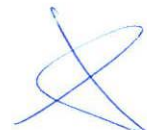
Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irreparable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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 balanceón, 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 de situación, independientemente de cuáles 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. El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe “Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

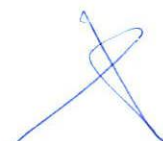
En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran 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.

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.

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 adjunta.

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 durante el ejercicio 2013 que se registran en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, son las producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio del ejercicio (con el consiguiente registro compensatorio en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”), sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013.

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.

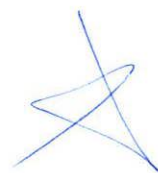
En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las 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 sucesivas modificaciones y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que garantiza la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. La sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados.

NOTA 4. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Las propuestas de aplicación de resultado de los ejercicios 2013 y 2012, formuladas por los Administradores para su aprobación para la Junta General de Accionistas, son las que se muestran a continuación:

Base de reparto	Euros	
	2013	2012
Resultado del Ejercicio (Beneficio)	3.020.489,38	1.560.148,68
<u>Distribución</u>		
A Reservas Voluntarias	<u>3.020.489,38</u>	<u>1.560.148,68</u>
Total	<u>3.020.489,38</u>	<u>1.560.148,68</u>

NOTA 5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El desglose por conceptos de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es, en euros, como sigue:

	2013	2012
Cartera interior	1.518.387,17	1.285.300,48
Valores representativos de deuda	--	169.587,39
Adquisición temporal de activos	--	169.587,39
Instrumentos de patrimonio	1.518.387,17	1.115.713,09
Acciones admitidas cotización	1.518.387,17	1.115.713,09
Cartera exterior	13.850.875,24	12.064.414,95
Instrumentos de patrimonio	6.818.167,18	5.865.103,50
Acciones admitidas cotización	6.818.167,18	5.865.103,50
Instituciones de inversión colectiva	7.032.708,06	6.199.311,45
Acciones y participaciones Directiva	2.772.485,70	--
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)	4.260.222,36	5.021.977,01
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)	--	1.177.334,44
Total	<u>15.369.262,41</u>	<u>13.349.715,43</u>

Al 31 de diciembre de 2012, la totalidad de los valores representativos de deuda tenían un vencimiento inferior a un año.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2013 y 2012 del epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias han sido los siguientes:

	Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>(430,57)</u>
Deterioro	--
Recuperación	430,57
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>--</u>
Deterioro	--
Recuperación	--
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>--</u>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros	
	2013	2012
Otros compromisos de compra	<u>4.505.329,44</u>	<u>2.393.894,18</u>
Total	<u>4.505.329,44</u>	<u>2.393.894,18</u>

La composición al 31 de diciembre de 2013 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
Instrumentos de patrimonio	2.908.743,69	5.427.810,66	8.336.554,35
Instituciones de inversión colectiva	<u>480.486,00</u>	<u>6.552.222,06</u>	<u>7.032.708,06</u>
Total	<u>3.389.229,69</u>	<u>11.980.032,72</u>	<u>15.369.262,41</u>

La composición al 31 de diciembre de 2012 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	169.587,39	--	169.587,39
Instrumentos de patrimonio	2.481.921,96	4.498.894,63	6.980.816,59
Instituciones de inversión colectiva	--	<u>6.199.311,45</u>	<u>6.199.311,45</u>
Total	<u>2.651.509,35</u>	<u>10.698.206,08</u>	<u>13.349.715,43</u>

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Depositario BBVA, 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 pignorararse 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:

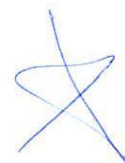
La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad. En todo caso, en aplicación de lo establecido en la Norma transitoria cuarta del citado Real Decreto, la entidad dispone hasta el 1 de julio de 2013 para adaptar su cartera de inversiones financieras a dicho coeficiente normativo.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

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. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. 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 2013 y 2012, la composición del saldo de este epígrafe del balance era la siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Cuentas en depositario:	1.195.532,70	402.541,17
Banco Depositario BBVA, S.A. (euros)	3.471,41	132.935,51
Banco Depositario BBVA, S.A. (divisa)	1.192.061,29	269.605,66
Total	<u>1.195.532,70</u>	<u>402.541,17</u>

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 PARTÍCIPIES O ACCIONISTAS - FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTÍCIPIES 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 2013 y 2012, en euros:

	2013	2012
Capital inicial	2.408.000,00	2.408.000,00
Capital estatutario emitido y suscrito	<u>1.598.590,00</u>	<u>1.598.590,00</u>
Capital	<u>4.006.590,00</u>	<u>4.006.590,00</u>

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 400.659 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 2013 y 2012, en euros, es el siguiente:

	2013	2012
Capital Estatutario Maximo	24.080.000,00	24.080.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circula.	<u>(20.073.410,00)</u>	<u>(20.073.410,00)</u>
Capital	4.006.590,00	4.006.590,00
Nominal acciones propias en cartera	<u>(166.900,00)</u>	<u>(164.350,00)</u>
Capital en circulación	<u>3.839.690,00</u>	<u>3.842.240,00</u>

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 1.564/1989, de 22 de diciembre, 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 2013 y de 2012, un accionista de la Sociedad, persona jurídica, poseía un porcentaje de participación significativa superior al 10% del capital en circulación. Al 31 de diciembre de 2013 y de 2012, ningún accionista de la Sociedad, persona física, poseía un porcentaje de participación significativa superior al 20% del capital en circulación.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el número de accionistas de la Sociedad era de 103 y 102, 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 2013 y 2012, la composición del saldo de reservas, en euros, es la siguiente:

	2013	2012
Reserva legal	801.318,00	801.318,00
Reservas voluntarias (*)	8.571.421,56	7.011.272,88
Reservas estatutarias	<u>948.969,22</u>	<u>948.969,22</u>
Reservas	<u>10.321.708,78</u>	<u>8.761.560,10</u>

(*) 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 2013 y 2012, el cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	2013	2012
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	16.851.047,64	13.840.984,19
Valor liquidativo de la acción	43,89	36,02
Número de acciones en circulación	383.969	384.224

NOTA 8. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. 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.

Banco Depositario BBVA, 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.

El importe pendiente de pago por la comisión de gestión y administración, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se incluye en el saldo del epígrafe “Acreedores” del balance.

La Orden EHA 596/2008 de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, 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 2013, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 2.222,00 euros (2.250,00 euros al 31 de diciembre de 2012).

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados durante los ejercicios 2013 y 2012 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

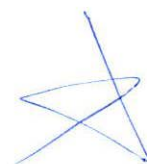
NOTA 9. SITUACIÓN FISCAL

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 2013 y 2012, en el epígrafe “Deudores” del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones del Impuesto sobre Sociedades por importe de 277.968,52 euros y 54.405,17, respectivamente.

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 2013 y 2012, 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 2013 y 2012 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.

Durante el ejercicio 2013, de conformidad con el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital, las participaciones mayores del 0,03% y los cargos y/o funciones que los administradores de la Sociedad, y sus personas vinculadas, ostentan y/o ejercen en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria u otras Sociedades de Capital con el mismo, análogo o complementario género de actividad, son las que se presentan en el Anexo I adjunto.

BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., en su condición de sociedad gestora de la Sociedad, administra, representa y gestiona todos sus activos y pasivos incorporando como consejeros a personal suyo o del Grupo al que pertenece que reúne la adecuada experiencia profesional para el desarrollo del objeto social de la Sociedad. Es por ello que dichos profesionales (en el caso de la Sociedad, D. Leopoldo Ybarra Sainz de la Maza) forman parte del consejo de administración de otras sociedades de inversión de capital variable que gestiona BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., y que, en virtud de tal condición, ostentan participaciones en dichas sociedades que, en ningún caso, son significativas (inferiores al 0,01% del capital de cada sociedad de inversión de capital variable).

NOTA 11. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 12 de marzo de 2014 el Consejo de Administración de la Sociedad que ha formulado estas cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2013, ha ratificado la sustitución de BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. (absorbida) por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. (absorbente) en las funciones que hasta la fecha efectiva de la absorción venía desempeñando la absorbida para la Sociedad, estando dicha ratificación pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas (véase nota 1).



GESTRISA, SICAV, S.A.

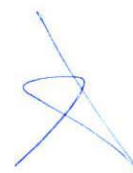
INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2013

GESTRISA, SICAV, S.A.**INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2013****1. SITUACIÓN ECONOMICA DURANTE 2013**

Durante el año 2013, el crecimiento económico global continuó recuperándose a ritmo moderado, gracias a los estímulos monetarios puestos en marcha por los principales bancos centrales del mundo. El crecimiento, no obstante, fue menor del inicialmente estimado, por la lenta recuperación de las economías europeas y por la desaceleración experimentada por la economía china. En cualquier caso, el crecimiento económico global siguió liderado por las áreas emergentes, aunque mostró un comportamiento algo más equilibrado, por el repunte de actividad experimentado por los países desarrollados. Las tasas de inflación, por su parte, se mantuvieron en niveles globalmente muy bajos, aunque repuntaron en algunos países emergentes con elevados desequilibrios comerciales y fiscales.

En cuanto al escenario de tipos de interés y política monetaria, el año 2013 nos dejó nuevos estímulos monetarios, especialmente agresivos en el caso de Japón, que anunció un plan de compra de activos que supondrá doblar la base monetaria japonesa en dos años, buscando un objetivo de inflación del 2%. El BCE, por su parte, también actuaba sobre los tipos de interés oficiales, dejándolos en mínimos históricos, mientras que la Fed empezaba en diciembre su gradual retirada de los programas de compras de bonos.

Por áreas geográficas, ha sido especialmente llamativo el fuerte crecimiento experimentado por la economía norteamericana, que ha sorprendido a los analistas con una segunda parte del año muy dinámica, a pesar de los ajustes fiscales de principios de 2013 y las incertidumbres políticas que alcanzaron su punto culminante con el cierre federal del mes de octubre. El buen comportamiento del mercado de trabajo y la recuperación del sector inmobiliario, están detrás de este magnífico comportamiento de la economía estadounidense. En Europa, se superaron las dudas que generó la crisis política en Italia y el rescate a Chipre, y se salió de la recesión más larga de la historia de la zona euro en el segundo trimestre del año, aunque el crecimiento posterior ha sido anémico. Japón, por su parte, también sorprendió con tasas de crecimiento más fuertes de las esperadas por el consenso de analistas, mientras que se veían avances en las tasas de inflación, muy afectadas por los efectos de la debilidad de su divisa sobre las importaciones de hidrocarburos. Por último, los mercados emergentes vivían episodios de fuerte tensión financiera, por las expectativas (finalmente confirmadas) de retirada progresiva de estímulo monetario en Estados Unidos, que provocaron una salida desordenada del inversor internacional, ocasionando fuertes caídas en los mercados financieros emergentes y depreciación de las divisas locales. Especialmente vulnerables a este fenómeno fueron los países que acumulaban mayores déficit fiscales y por cuenta corriente, entre los que destacamos Indonesia, Brasil, Turquía e India.

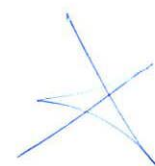


No obstante, 2013 pasará a la historia por ser el año en el que se normalizaron los riesgos sistémicos que habían estado presentes desde la quiebra de Lehman Brothers en 2008. En efecto, la crisis de deuda en Europa ha dejado de ser una amenaza para la estabilidad financiera mundial y se han relajado intensamente los diferenciales de deuda en la periferia europea. Por otra parte, también se han relajado los temores de crisis política y fiscal en Estados Unidos, tras el acuerdo presupuestario del mes de diciembre entre republicanos y demócratas. Para despejar adicionalmente el panorama de riesgos sistémicos, el crecimiento económico chino no da señales de poder colapsar durante el año 2014, por la aceleración que hemos empezado a ver en los indicadores adelantados y el paquete de reformas estructurales anunciado por los líderes políticos chinos.

2. EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

INDICADOR	31-12-2013	30-09-2013	30-06-2013	31-03-2013	31-12-2012	30-09-2012
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES GENERALES)						
ESPAÑA (IBEX-35)	9917	9186	7763	7920	8168	7709
EUROPA (FTSE 300)	1316	1247	1152	1189	1134	1089
USA (S&P 500)	1848	1682	1606	1569	1426	1441
JAPÓN (NIKKEI)	16291	14456	13677	12398	10395	8870
EMERGENTES (EUROS)	411	413	416	462	459	446
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES SECTORIALES)						
FINANCIERO (Europa)	808	749	677	679	668	603
TELECOM (Europa)	547	517	440	449	446	478
FARMA (Europa)	1577	1508	1476	1467	1298	1291
MATERIAS PRIMAS (Europa)	2129	2019	1855	2018	2105	1983
UTILITIES (Europa)	1421	1373	1280	1304	1331	1368
TECNOLOGIA (Europa)	606	581	514	533	491	434
TIPOS DE INTERES						
... A 3 MESES						
EURO	0,09	-0,01	0,00	-0,02	-0,05	-0,04
USA	0,07	0,01	0,03	0,07	0,04	0,09
JAPON	0,06	0,04	0,10	0,04	0,10	0,10
... A 10 AÑOS						
EURO	1,93	1,78	1,73	1,29	1,32	1,44
USA	3,03	2,61	2,49	1,85	1,76	1,63
JAPON	0,54	0,51	0,66	0,43	0,60	0,60
DIVISAS						
USD/EURO	1,37	1,35	1,30	1,28	1,32	1,29
YEN/USD	105,31	98,27	99,14	94,22	86,75	77,96
MATERIAS PRIMAS						
PETROLEO	111	109	102	109	112	113
ORO	1206	1329	1235	1599	1675	1772

Durante el año 2013, las bolsas mundiales volvieron a reeditar el buen comportamiento del 2012, aunque el movimiento alcista se limitó a los países desarrollados, que se apoyaron en la normalización de los riesgos sistémicos y en el decidido apoyo de los bancos centrales para registrar un excelente comportamiento bursátil. De esta forma, los países con bancos centrales más activos han sido los que mejor comportamiento relativo han mostrado, como es el caso de Japón, cuya bolsa se revalorizó más de un 56% en el año.



También Estados Unidos lideró las rentabilidades de los mercados globales de renta variable, con subidas del 30% en su índice S&P 500. Europa, por su parte, registró una revalorización media cercana al 18%, destacando la bolsa alemana, con un alza del 25% en el año y la española, cuyo índice Ibex 35 se revalorizó más de un 21%. Los países emergentes, por su parte, sufrieron bastante presión en sus mercados financieros, tanto por la expectativa de normalización monetaria en Estados Unidos, como por unas tasas de crecimiento decepcionantes, que quedaron muy por debajo de las estimaciones de los analistas.

En cuanto a la renta fija, en 2013 vivimos un escenario de primas de riesgo soberanas a la baja, con muy buen comportamiento de los bonos de los países periféricos europeos. Los países de mayor calidad crediticia, por su parte, experimentaron cierta recuperación en las rentabilidades de sus bonos, apoyados por los menores riesgos globales. La rentabilidad de los bonos soberanos norteamericanos se disparó desde niveles del 1,60% en su referencia a 10 años a cotas cercanas al 3%, por las expectativas de reducción del programa de compra de bonos por parte de la Reserva Federal. En Europa, los movimientos fueron mucho más moderados y se vieron compensados por el buen momento de los bonos periféricos. De esta forma, la renta fija soberana europea cerró el año con ganancias ligeramente superiores al 2,50%, cuando el año anterior había acumulado grandes rentabilidades. En cuanto al crédito corporativo, el estrechamiento de diferenciales ha dado un impulso adicional a esta clase de activo, sobre todo en el segmento de alto rendimiento, que registraba alzas anuales superiores al 9%. El crédito de mayor calidad, por su parte, registraba alzas ligeramente superiores a las de los bonos soberanos, aunque inferiores al 3% anual.

Respecto a las materias primas, las revisiones a la baja del crecimiento mundial y la debilidad de la economía china han tenido un efecto negativo sobre los precios de los metales industriales, que retrocedían más de un 8% en 2013. El oro, por su parte, sufrió un desplome del 28% de su valor, por la menor aversión al riesgo y las expectativas de normalización monetaria en Estados Unidos. El petróleo terminaba el año prácticamente sin cambios.

Por último, el euro se ha beneficiado en 2013 de la normalización de la crisis de deuda periférica y ha sido la divisa que mejor comportamiento ha registrado durante el año. El yen, por el contrario, sufría las consecuencias de las políticas monetarias ultra expansivas del Banco de Japón y retrocedía más de un 26% respecto de la divisa comunitaria. El dólar también mostraba debilidad frente al euro, cayendo algo más del 4% durante el año 2013.

3. PERSPECTIVAS 2014

Para el próximo año, esperamos una moderada aceleración del crecimiento mundial de la mano de las economías desarrolladas, donde estamos comenzando a ver una mejora en sus expectativas. Desde 2010, el crecimiento mundial ha estado liderado por las áreas emergentes, pero por primera vez en los últimos años, las economías desarrolladas están mostrando un mejor momento.



Preveemos una aceleración en el PIB americano gracias al menor esfuerzo fiscal para el próximo año; un proceso de desapalancamiento avanzado en el sector privado, que facilitará la recuperación del consumo (junto a la mejora del mercado de trabajo) y unas condiciones de financiación favorables.

Europa se recuperará progresivamente en 2014, aunque con un crecimiento todavía lejos de potencial. La corrección de desequilibrios en los países periféricos, que han conseguido acelerar el proceso de desapalancamiento, reducir el déficit público y ganar competitividad gracias a la mejora de la productividad y los procesos de devaluación interna, es fundamental para la recuperación de la economía de la Eurozona. Para el próximo año, el menor esfuerzo fiscal, la política monetaria acomodaticia del BCE, que garantiza condiciones financieras favorables, junto con una modesta recuperación de la inversión empresarial, permitirán un crecimiento en la zona del 1,1% (frente al -0,4% de 2013).

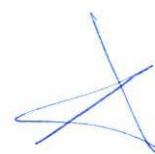
En emergentes, esperamos una estabilización de las expectativas de crecimiento (muy deterioradas a lo largo del año) e incluso una mejora de cara a 2014, por mayor aportación de las exportaciones gracias a la recuperación de desarrollados. En cualquier caso, el crecimiento continuará lastrado por el consumo interno, limitado por el elevado endeudamiento y desequilibrios acumulados por muchas de estas economías

Vemos las tasas de inflación contenidas en las economías desarrolladas. El exceso de capacidad productiva instalada y los niveles de desempleo altos, mantendrán los precios anclados por el lado de la demanda. Por el lado de la oferta, la tendencia a la baja de las materias primas y la contención de los costes laborales unitarios tampoco presionarán los precios al alza.

Las condiciones monetarias ultra laxas prevalecerán también en 2014, si bien comenzarán a darse diferencias entre las políticas de los principales bancos centrales. Así, mientras que la Fed empezará a retirar progresivamente sus programas de compra de bonos (“tapering”), reforzando sus herramientas de comunicación (“forward guidance”), el BCE mantendrá todavía una política monetaria muy acomodaticia, utilizando nuevas herramientas de estímulo monetario.

Los factores determinantes que marcan la estrategia de inversión para 2014 son, por lo tanto, una moderada aceleración del crecimiento mundial, que vendrá casi exclusivamente de la mano de los países desarrollados; unas tasas de inflación contenidas; una política monetaria en proceso de normalización, aunque conservando un sesgo claramente acomodaticio y, por último, un entorno de riesgos extremos que continuará a la baja, gracias a la contención de la crisis de deuda en Europa; la cercanía de un acuerdo político en Estados Unidos para crear un marco fiscal estable para los próximos años y menores riesgos geopolíticos aparentes.

Este entorno macroeconómico y político, que es favorable a priori para los activos de renta variable, se ve reforzado por el proceso de búsqueda de rentabilidad, que seguirá favoreciendo la entrada de flujos monetarios en las bolsas mundiales.



En cuanto a la renta fija, seguimos apostando por la progresiva normalización de los tipos de interés a largo plazo de los países más solventes. La recuperación económica mundial, junto con el inicio del “tapering” por parte de la Reserva Federal, van a presionar al alza las rentabilidades de la parte larga de la curva de tipos estadounidense (los tipos a corto plazo se mantendrán estables gracias a la nueva política de comunicación de expectativas de tipos oficiales, puesta en marcha por la Fed).

Respecto a los bonos de los países periféricos europeos, aunque ya no tienen el potencial de mejora de 2013, la prima de riesgo se puede seguir beneficiando de los avances en la unión bancaria y de las mejores expectativas de crecimiento de los países del sur de Europa. En España, prevemos una prima de riesgo acercándose a los 200 puntos básicos durante los próximos meses, aunque la tendencia al alza en la rentabilidad del bono alemán limitará el movimiento de bajada en los tipos soberanos españoles, que creemos que se mantendrán estables en el entorno del 4%.

El crédito corporativo ha seguido comportándose muy positivamente en 2013, con unos diferenciales que muestran ya niveles muy normalizados. Llegados a este punto, creemos que el margen para estrechamientos adicionales en los diferenciales de crédito es ya limitado.

Seguimos apostando por la fortaleza del dólar en 2014, basándonos en dos factores fundamentales: el primero tiene que ver con la progresiva normalización monetaria por parte de la Reserva Federal, que contrasta con un BCE cada vez más proclive a adoptar medidas extraordinarias de estímulo monetario. El segundo es el mantenimiento de un potencial de crecimiento muy superior en Estados Unidos que en Europa, que también debería dar soporte a la cotización de la divisa estadounidense.

4. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA AM, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las sicavs que gestiona, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2012 de sociedades españolas en las que la posición global de las sicavs gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2012, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las Sociedades representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.



5. SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD EN 2013

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2013

Nada que reseñar distinto de lo mencionado en la Memoria.

Investigación y desarrollo


Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

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

	Nº Títulos	Valor Nominal	Importe
Compras	262	2.620,00	10.686,32
Ventas	7	70,00	260,39

Al final del mismo mantiene en cartera 16.690 acciones propias de 10 euros de valor nominal cada una, cuyo valor contable asciende a 521.349,50 euros.



GESTRISA, SICAV, S.A.

El Consejo de Administración de la Sociedad, formula las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2013 y el Informe de Gestión, formando todo ello un bloque de la hoja 1 a la 37 junto con el Anexo I (que consta de 3 hojas), para su aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas.

Madrid, 12 de marzo de 2014

D. Pablo José Pérez Báez
Presidente

D. Leopoldo Ybarra Sainz de la Maza
Secretario

D. Juan José Sánchez Jáuregui
Vocal

GESTRISA, SICAV, S.A.

ANEXO I: PARTICIPACIONES Y CARGOS DE LOS ADMINISTRADORES

GESTRISA, SICAV, S.A.

ANEXO I: PARTICIPACIONES Y CARGOS DE LOS ADMINISTRADORES

Nombre	Sociedad	Cargo o Función	% de Partic.
Pablo José Pérez Bárez	INVERLUMA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Consejero vocal	-
	INVERSIONES RANZA, SICAV, S.A.	Consejero vocal	-
Leopoldo Ybarra Sainz de la Maza	1948 INVERSIONS, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	ALAVA INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	ALFA INVERSIONES BURSATILES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	AL-MANSUC INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	ALMAVIAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Presidente	-
	AMARVI DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	ANBACRISU, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	ANTOKA DE PATRIMONIOS, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	APAPUCHE, SICAV, S.A.	Presidente	-
	AROMKA 2, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	ATIENZA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	AYNASA, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	BAJOMIR DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Presidente	-
	BAMBU 2001 DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	BAÑEZA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	BUDULAQUE ALDAMA, SICAV, S.A.	Vocal	-
	BUJARA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	BUSMONDO, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	CARBAR 2002, SICAV, S.A.	Vocal	-
	CARTERA DE INVERSIONES FAMA, SICAV, SA	Secretario consejero	-
	CARTERA DE INVERSIONES VALDEPLANA, SICAV, S.A.	Vocal	-
	CARTERA MENDI, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	CIGARRAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	COSTA PLATA INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	CRISCOVI INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	CRUCERO DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	D&F ROALBA, SICAV,S.A.	Secretario consejero	-
	DIRDAM LAER, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	EBESIJ, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	ELCAUN 2012, SICAV, SA	Vocal	-
	EMENUR DE INVERSIONES, SICAV, SA	Secretario consejero	-
	ERESMA BOLSA, SICAV, SA	Vocal	-
	ESIRI INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	ETORKIZUNA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	EUROARRADI SIGLO XXI, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	EUROZONA INVERSION, SICAV, S.A.	Vocal	-
	FAITX DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	FERCAGIM, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	FINANACIACIONES SEGMENTOS ALTERNATIVOS, SICAV, S.A.	Vocal	-
	GARESA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	GUESINVER, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	GUIFER DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	INGUNZA, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	INMEVAL INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	INVERERTICA, SICAV, S.A.	Vocal	-
	INVERFRUT 2001, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
INVERSIONES IGULL, SICAV, S.A.	Presidente	-	
INVERSIONES VILLA DE PARIS II, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-	
JOGAMI DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-	
JUDBEM DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-	
KAIONDO 2010, SICAV, S.A.	Vocal	-	

Nombre	Sociedad	Cargo o Función	% de Partic.
Leopoldo Ybarra Sainz de la Maza	LUBIA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	LUZALVAR INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	MALISVI, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	MANA CLEAR, SICAV, S.A.	Vocal	-
	MARALTI INVEST SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	MENDIBILE DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Presidente	-
	MEREU DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	MEÑALER, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	MONTMARTRE DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	MORO 2, SICAV, S.A.	Vocal	-
	NEW DEAL INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	NIGHTHAWK INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	NOVAFILLOLA, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	OMICRÓN INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	ONDA GLOBAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	ONDARRETA ZURRIOLA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	OREGON 2.000 SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	ORIOLA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	PEALMA 1, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	RADISA INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	RAFRA 2000, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	ROSILNU, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	ROSMI 10, SICAV, S.A.	Vocal	-
	SALIME DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	SANINVERPA, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	SANTOS NUEVOS, SICAV, S.A.	Vocal	-
	SAVIR 2000 DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	SC MERCADOS GLOBALES INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	SETOBA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	SILLEIRO DE INVERSION, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	SIMSON 2000, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	SOGAZA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	SOLE BOADA INVERSIONS, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	TAMARALIUGA, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	TASDEY DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	TEPIC DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	TULIPAN DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	TXUMACOR INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	UNDARTE DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Presidente	-
	URBEL 2000 DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-
	VANUA LAVA, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
	VIFAG 2002, SICAV, S.A.	Vocal	-
	VIKINVEST, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-
XAIGA 2001, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-	
ZIRI DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-	
ZUBIGON INVERSIONES, SICAV, S.A.	Vocal	-	
ÍNDICO DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Secretario consejero	-	