

Ilorope Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2012

Informe de gestión

Ejercicio 2012

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de

Ilorope Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Ilorope Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad) que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (que se identifica en la nota 2(a) de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Ilorope Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Ilorope Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG Auditores, S.L.

María Eugenia Fernández-Villarán Ara

1 de abril de 2013



ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación

31 de diciembre de 2012 y 2011

(Expresados en euros con dos decimales)

	2012	2011
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	82.333,15	61.280,54
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	-	1.901.000,00
Instrumentos de patrimonio	1.122.306,26	141.478,37
Depósitos en entidades de crédito	803.264,34	-
Derivados	200,20	-
	1.925.770,80	2.042.478,37
Cartera exterior		
Instrumentos de patrimonio	2.940.837,77	456.711,63
Instituciones de Inversión colectiva	2.640.375,30	88.217,28
Derivados	12.320,70	1.749,86
	5.593.533,77	546.678,77
Intereses de la cartera de inversión	8.382,02	20,80
Total cartera de inversiones financieras	7.527.686,59	2.589.177,94
Tesorería (nota 7)	375.515,50	288.688,01
Total activo corriente	7.985.535,24	2.939.146,49
Total activo	7.985.535,24	2.939.146,49
Patrimonio atribuido a accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a accionistas		
Capital	21.486.282,00	21.486.282,00
Prima de emisión	(1.085.723,89)	(1.716.718,04)
Reservas	230.640,17	232.096,32
Acciones propias	(15.095.084,36)	(18.896.973,79)
Resultados de ejercicios anteriores	1.797.546,96	1.741.041,03
Resultado del ejercicio	633.875,24	57.076,70
	7.967.536,12	2.902.804,22
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	17.999,12	36.342,27
Total patrimonio y pasivo	7.985.535,24	2.939.146,49
Cuentas de compromiso (nota 10)		
Compromisos por operaciones largas de derivados	866.494,37	759.769,13
Total cuentas de compromiso	866.494,37	759.769,13
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (nota 8)	4.056.738,00	4.056.738,00
Total otras cuentas de orden	4.056.738,00	4.056.738,00
Total cuentas de orden	4.923.232,37	4.816.507,13

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2012.

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2012 y 2011

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2012	2011
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(24.326,06)	(12.814,78)
Otros	(32.908,01)	(14.211,56)
	<u>(57.234,07)</u>	<u>(27.026,34)</u>
Resultado de explotación		
Ingresos financieros	87.446,84	79.953,41
Gastos financieros	(176,84)	(127,12)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	156.722,21	27.040,35
Por operaciones de la cartera exterior	361.963,35	24.322,49
Por operaciones con derivados	74.093,91	8.611,31
	<u>592.779,47</u>	<u>59.974,15</u>
Diferencias de cambio	957,96	(747,89)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	3.124,74	(18.198,56)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	19.743,97	(34.854,42)
Resultados por operaciones con derivados	(6.364,05)	(1.320,00)
	<u>16.504,66</u>	<u>(54.372,98)</u>
Resultado financiero	<u>697.512,09</u>	<u>84.679,57</u>
Resultado antes de impuestos	<u>640.278,02</u>	<u>57.653,23</u>
Impuesto sobre beneficios (nota 11)	(6.402,78)	(576,53)
Resultado del ejercicio	<u><u>633.875,24</u></u>	<u><u>57.076,70</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2012.

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012

	<u>2012</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>633.875,24</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>633.875,24</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011	21.486.282,00	(1.716.718,04)	232.096,32	(18.896.973,79)	1.741.041,03	57.076,70	2.902.804,22
Ajustes por cambios de criterio 2011 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2011 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2012	21.486.282,00	(1.716.718,04)	232.096,32	(18.896.973,79)	1.741.041,03	57.076,70	2.902.804,22
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	633.875,24	633.875,24
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	630.994,15	(2.026,92)	3.801.889,43	-	-	4.430.856,66
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	570,77	-	56.505,93	(57.076,70)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u><u>21.486.282,00</u></u>	<u><u>(1.085.723,89)</u></u>	<u><u>230.640,17</u></u>	<u><u>(15.095.084,36)</u></u>	<u><u>1.797.546,96</u></u>	<u><u>633.875,24</u></u>	<u><u>7.967.536,12</u></u>

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2011

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2011

	<u>2011</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>57.076,70</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>57.076,70</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2011

	<u>Capital</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Acciones propias</u>	<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	21.486.282,00	(1.716.723,79)	231.995,83	(18.364.173,75)	1.736.756,03	4.761,11	3.378.897,43
Ajustes por cambios de criterio 2010 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2010 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2011	21.486.282,00	(1.716.723,79)	231.995,83	(18.364.173,75)	1.736.756,03	4.761,11	3.378.897,43
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	57.076,70	57.076,70
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	5,75	(375,62)	(532.800,04)	-	-	(533.169,91)
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	476,11	-	4.285,00	(4.761,11)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u><u>21.486.282,00</u></u>	<u><u>(1.716.718,04)</u></u>	<u><u>232.096,32</u></u>	<u><u>(18.896.973,79)</u></u>	<u><u>1.741.041,03</u></u>	<u><u>57.076,70</u></u>	<u><u>2.902.804,22</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2012.

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2012

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Ilorope Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 22 de mayo de 2001, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Ilorope Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación por la actual con fecha 5 de febrero de 2004, de acuerdo a lo establecido en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Castellana, 18, en Madrid.

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

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad fue inscrita con el número 2.195 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Los valores se encuentran depositados en Deutsche Bank, S.A.E., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad. La Sociedad Gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo económico, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2012, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 29 de junio de 2012.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2012 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

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

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2012 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	633.875,24
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	63.387,52
Resultado de ejercicios anteriores	570.487,72
	633.875,24

La distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, aprobada por la Junta General de Accionistas 29 de junio de 2012 ha sido la siguiente:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	57.076,70
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	570,77
Resultados de ejercicios anteriores	56.505,93
	57.076,70

(Continúa)

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

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

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

(Continúa)

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

- Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

- Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
- La valoración posterior de estos activos se realiza 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.

(Continúa)

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:

- (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte 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. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a las letras e) y j).6.º del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

(Continúa)

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

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

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

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Respecto a la 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 la cuenta «Prima de emisión» del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minora o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

(Continúa)

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

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 valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

(f) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(g) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada acción se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es como sigue:

	Euros	
	2012	2011
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 11)	16.770,61	8.853,93
Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	8.362,13	-
Otros	986,22	986,22
Otros deudores	33,41	13,33
Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC	56.180,78	51.427,06
	<u>82.333,15</u>	<u>61.280,54</u>

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2012 y 2011, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El epígrafe “Derivados” del balance de situación recoge las primas pagadas por operaciones con opciones y warrants comprados, así como los saldos deudores derivados de las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados. El nominal comprometido de estas operaciones se detalla en la nota 10.

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o técnicas de valoración fundamentadas en datos observables de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la totalidad de los valores representativos de deuda mantenidos en cartera por la Sociedad tienen un vencimiento inferior al año.

El vencimiento de los derivados se encuentra detallado en la nota 10.

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Importes denominados en moneda extranjera

Al 31 de diciembre de 2012, el detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera es como sigue:

	Euros			
	Corona noruega	Dólar USA	Franco suizo	Libra esterlina
Instrumentos de patrimonio	73.831,97	102.084,76	78.288,31	247.875,81
Instituciones de Inversión Colectiva	-	302.571,73	-	-
Total	73.831,97	404.656,49	78.288,31	247.875,81

Al 31 de diciembre de 2011 todos los saldos de este epígrafe se encontraban denominados en euros.

La divisa de los derivados se encuentra detallada en la nota 10.

El importe de las posiciones de valores al 31 de diciembre de 2012 con partes vinculadas asciende a 2.244.004,01 euros (1.901.020,80 euros al 31 de diciembre de 2011).

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad realizó compras y ventas de valores a la entidad depositaria por importe de 249.643.000,00 y 251.545.312,21 euros, respectivamente (200.885.000,00 y 200.017.463,75 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2011).

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(7) Tesorería

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es como sigue:

	Euros	
	2012	2011
Cuentas en depositario	375.515,50	288.688,01
En euros	374.606,48	287.744,97
En moneda extranjera	909,02	943,04
	375.515,50	288.688,01

Los saldos en cuentas en el depositario incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2012 se han devengado gastos e ingresos financieros con el depositario por importe de 176,84 y 1.453,86 euros, respectivamente (239,09 y 6.389,50 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2011).

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2012 y 2011 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2012 el capital de la Sociedad está representado por 3.581.047 acciones ordinarias nominativas de 6,00 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital social mínimo y máximo es de 2.554.302,00 euros y 25.543.020,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2012 y 2011 a 4.056.738,00 euros.

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Corporación Empresarial Yoga, S.L.	2.554.086,00	39,17%
Deutsche Bank Frankfurt	2.280.000,00	34,96%
Resto de accionistas	1.686.732,00	25,87%
	<u>6.520.818,00</u>	<u>100,00%</u>

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Corporación Empresarial Yoga, S.L.	2.554.086,00	99,97%
Resto de accionistas	642,00	0,03%
	<u>2.554.728,00</u>	<u>100,00%</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2012	2011
Patrimonio de la Sociedad	7.967.536,12	2.902.804,22
Número de acciones en circulación	<u>1.086.803</u>	<u>425.788</u>
Valor liquidativo	<u>7,33</u>	<u>6,82</u>
Número de accionistas	<u>110</u>	<u>107</u>

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

El movimiento de este epígrafe del balance de situación durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2012 y 2011 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo al 1 de enero de 2011	3.076.570	18.364.173,75
Compras	78.697	532.847,94
Ventas	(8)	(47,90)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	3.155.259	18.896.973,79
Compras	248.008	1.666.198,21
Ventas	(909.023)	(5.468.087,64)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	2.494.244	15.095.084,36

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

(e) Prima de emisión

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

Al 31 de diciembre de 2012 las diferencias negativas netas ascienden a 1.085.723,89 euros (1.716.718,04 euros de diferencias negativas netas al 31 de diciembre de 2011).

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es como sigue:

	Euros	
	2012	2011
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	6.402,78	576,53
Otros	576,53	-
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	-	29.784,45
Comisiones	2.816,44	1.030,11
Otros	1.856,15	1.310,58
Otros	6.347,22	3.640,60
	<u>17.999,12</u>	<u>36.342,27</u>

Otros incluye, principalmente, los honorarios devengados de auditoría, pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2012 y 2011 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2012		2011	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	<u>2.816,44</u>	<u>24.326,06</u>	<u>1.030,11</u>	<u>12.814,78</u>

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Durante los ejercicios 2012 y 2011, por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión del 0,42% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente

La entidad depositaria no ha percibido comisión de custodia alguna durante los ejercicios 2012 y 2011.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es inferior al año.

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(10) Cuentas de Compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2012 y 2011 de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2012

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	Beneficio/ (Pérdidas)	
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	4	18/01/2013	32.924,00	(640,00)	Índice Ibex 35
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	1	18/01/2013	82.350,00	(1.640,00)	Índice Ibex 35
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	9	15/03/2013	485.920,37	(2.645,02)	Índice S&P 500
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	10	15/03/2013	265.300,00	(3.800,00)	Índice Euro Stoxx
						<u>866.494,37</u>	<u>(8.725,02)</u>	

• A 31 de diciembre de 2011

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	Beneficio/ (Pérdidas)	
Futuros comprados	Larga	Organizado	USD	10	16/03/2012	482.809,13	7.886,20	Índice S&P 500
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	12	16/03/2012	276.960,00	8.280,00	Índice Euro Stoxx
						<u>759.769,13</u>	<u>16.166,20</u>	

(11) Situación Fiscal

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

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2012 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos, base imponible fiscal y base contable del impuesto	640.278,02
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	6.402,78
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(16.770,61)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u>(10.367,83)</u>

(Continúa)

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2009. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

(12) Política y Gestión de Riesgos

Los niveles máximos de riesgos financieros a los que está sometido el Fondo se recogen fundamentalmente en la política de inversión contenida en el folleto respectivo.

El área de Gestión y Control de Riesgos de la Sociedad Gestora (en adelante G&CR), ha definido una serie de procedimientos destinados a la identificación, medición, gestión y control de los mismos, clasificados en:

Riesgo de Mercado

El Riesgo de Mercado se refiere al riesgo de pérdida ante movimientos adversos futuros en el valor de los activos, como consecuencia de variaciones que afectan a los precios de mercado.

Dentro de este riesgo se enmarcan el de precio, tipo de interés y tipo de cambio.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido tres análisis:

- 1) *Volatilidad*: El objetivo de este control es analizar la desviación de rentabilidades con el objeto de obtener información relativa al riesgo de mercado asumido en las carteras.
- 2) *Duración*: El objetivo de este análisis es cuantificar el riesgo por tipo de interés en las carteras.
- 3) *Rentabilidad vs Benchmark*: Con este análisis hacemos un seguimiento de la rentabilidad obtenida por las carteras con relación a su Benchmark de referencia, intentando justificar las desviaciones.

Riesgo de Crédito

El Riesgo de Crédito es aquel que tiene en cuenta la probabilidad de pérdida que se puede originar por el incumplimiento de los compromisos de pago por parte de un prestatario o del emisor de un activo.

Dentro de este riesgo se enmarcan el de contraparte, país, liquidación y emisor.

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido el análisis de *Rating*, cuyo objetivo es cuantificar el riesgo de crédito asumido por posiciones en cartera con rating inferior a BBB.

Por otro lado, se analiza el *Riesgo de Contraparte* cuantificando el riesgo por posiciones OTC.

Riesgo de Liquidez

El Riesgo de Liquidez se puede contemplar desde una doble perspectiva:

- Por un lado, surge ante la eventualidad de no poder liquidar o cerrar una posición a tiempo, en un momento dado, sin impactar significativamente en el precio de mercado o en el coste de la transacción.
- Por otro lado, puede ser entendido como el riesgo de no disponer, en un momento preciso, de activos líquidos suficientes para hacer frente a las obligaciones contraídas.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido la aplicación de “colchones de liquidez” en base a la profundidad de los mercados donde operan los activos en cartera.

Riesgo Operacional

El Riesgo Operacional comprende una variedad de riesgos que se generan por la posibilidad de ocurrencia de sucesos inesperados relacionados con la operativa, el fraude y con la organización administrativa y tecnológica.

Una de las principales fuentes de error operacional en la gestión de carteras es la valoración de activos. Con el objeto de controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido un *Comité de Valoración* mensual, donde se supervisan las pautas de valoración aprobadas y se resuelven excepciones a las mismas. En la búsqueda de una valoración razonable, una empresa de servicios externa da precio a los productos complejos (Ej. OTC, estructurados, ABS, etc.).

Además se ha establecido un procedimiento de análisis de *errores operativos*, cuyo objetivo es recopilar e informar de las incidencias más significativas acaecidas durante el período y que vienen motivadas por errores humanos o de procedimiento.

Riesgo Regulatorio/Legal

El Riesgo Regulatorio / Legal se refiere a aquél que se origina como consecuencia de fallos en la interpretación y aplicación de la normativa vigente así como en pérdidas debidas a que un contrato no pueda ser ejecutado en los términos previstos por ineficiencias en la formalización.

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Con el objeto de controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido el *control de límites legales y por folleto*. El objetivo de este análisis es hacer un seguimiento de los incumplimientos establecidos por la normativa vigente (Ej. activos aptos, límites de concentración, coeficiente de liquidez, número mínimos de accionistas, apalancamiento en derivados, etc.) y por los folletos de las carteras.

(13) Información Relativa al Consejo de Administración

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

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

Las participaciones de los Administradores de la Sociedad en las empresas cuyo objeto social es idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad, así como los cargos, funciones y actividades desempeñados y/o realizados en las mismas se detallan en el Anexo II adjunto que forma parte integrante de esta nota de la memoria.

A 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 3 hombres.

(14) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2012 y 2011.

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 han ascendido a 4.410,00 euros (3.490,00 euros en 2011), con independencia del momento de su facturación.

(16) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Durante los ejercicios 2012 y 2011, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2012 y 2011 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2012

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Instrumentos de patrimonio	963.023,41	1.122.306,26	-	159.282,85
Depósitos	800.000,00	803.264,34	8.382,02	3.264,34
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	2.594.007,80	2.940.837,77	-	346.829,97
Instituciones de Inversión Colectiva	2.603.503,45	2.640.375,30	-	36.871,85
Total	<u>6.960.534,66</u>	<u>7.506.783,67</u>	<u>8.382,02</u>	<u>546.249,01</u>

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2011

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración Inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	1.901.000,00	1.901.000,00	20,80	-
Instrumentos de patrimonio	135.653,39	141.478,37	-	5.824,98
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	437.473,16	456.711,63	-	19.238,47
Instituciones de Inversión Colectiva	85.717,28	88.217,28	-	2.500,00
Total	<u>2.559.843,83</u>	<u>2.587.407,28</u>	<u>20,80</u>	<u>27.563,45</u>

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Detalle de participaciones y cargos según el art. 229
de la Ley de Sociedades de Capital

Titular	Sociedad Participada	% Participación	Funciones
Gonzalo Bohigas Valero de Bernabé	Bester Zins, S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	Pigoysa de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	Wolysen Inversiones S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	DB Institucional, S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	Mallorquina de Títulos, S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	SC Alternative Fund, S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	Phronesis, S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	Participación en otras 5 S.I.C.A.V's	Ninguna superior a 0,01%	-
Gálvez Díaz de Bustamante, Carlos	Inervulcano S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	Kalmia Inversiones S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	Hacienda de Covi S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
	Fimarse Inversiones S.I.C.A.V., S.A.	-	Vocal
Pedro Pablo Diaz Chimeno	Actium de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Alcama de Valores, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Casayu Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Casva de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario
	Eurobirdie, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Gardama, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Grattarola I., S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Herederos Temprado Trias, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	BMS Blue Chips, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Inversiones Fonlana, S.I.C.A.V., S.A.	0,94%	Secretario
	Impayer Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Kalmia Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Maesma Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Migjorn Inversions, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario
	Patriot Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario no consejero
	Tofi de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior a 0,01%	Secretario
	El Dorado Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Inversiones Financieras Personales, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Rally Investments, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Eregos, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Mallorquina de Títulos, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	AAMM de Valores, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Aceitelbatan, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Adaia Investment, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Aldara Gestión, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Alderete, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Ampil, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Antigua Compañía Tastavins, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Antium Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Antresma Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Anyera Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Aquila Valores, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Arzalejos, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Avolatil, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Bargeld, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero

ILOROPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Detalle de participaciones y cargos según el art. 229
de la Ley de Sociedades de Capital

Titular	Sociedad Participada	% Participación	Funciones
	Bester Zins, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Boom Capital, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Capital Langenburg, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Cynara Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	DB Institucional, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Entropia- Praxis, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Finanbela, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Hacienda de Covi, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Ifol, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Invefersa Capital, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Inver-Rent, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Inervulcano, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Jedi de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Kenita Investment, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Louca 98, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Marvikum Investium S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Mayster Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Moonrise Investment, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Mora de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Napulua de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Perseo de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Phronesis, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Prabuena, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	SC Alternative Fund, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Simi Parrillion, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Sociedad Mediterránea Asset Man., S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Sula Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Tawarzar 2 S-1, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Tisu Invest, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Union Tirrenia, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Wolysen Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Bierzo 99 de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Fimarse Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Imasi, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Inversiones Eruain, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Lirauno, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Manaslu Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Mint Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Pulso Actual Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Electra de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Trachelium, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Glob. EF. CMA 2001, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Salamanca Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Ferrelen Bursatil, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Balinco de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Fibur, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Sagial Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	B.S.A Finanzas, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario no consejero
	Participación en otras 2 S.I.C.A.V's	Ninguna superior a 0,01%	-

ILORPE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión

Ejercicio 2012

1. Evolución del mercado

2012 comenzó con la esperanza de que la crisis de la Eurozona se fuera resolviendo a lo largo del año, gracias a las subastas de liquidez por parte del Banco Central Europeo. Pero las cosas empeoraron antes de mejorar. En la primera mitad del año la situación se deterioró de tal forma que los inversores empezaron a descontar una ruptura del euro. España e Italia vieron como sus diferenciales se ampliaban hasta niveles insostenibles, mientras que se empezaba a ver fuga de depósitos bancarios desde los países periféricos a Alemania. En ese contexto, Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo se comprometió a hacer todo lo necesario para preservar la moneda única. A partir de entonces y coincidiendo con el inicio del segundo semestre del año, los mercados experimentaron una fuerte recuperación. En septiembre, el BCE concretó su compromiso en el OMT (Outright Monetary Transactions), un programa de compra ilimitada de deuda a corto y medio plazo de los países que lo solicitasen, siempre y cuando cumpliesen con un programa de medidas fiscales y mejora de la competitividad. Así, las bolsas conseguían registrar 7 meses de subidas consecutivas (desde junio hasta diciembre) y terminaban registrando una rentabilidad positiva para el conjunto del año (MSCI Europa +13,4%)

2. Política de Inversiones

En el período, la Sociedad ha realizado una gestión muy activa, de su nivel de exposición a renta variable, que se ha movido entre el 30% y algo más del 80%, versus el 80% que contempla su índice de referencia. La apuesta de la cartera se ha centrado, principalmente, en fondos de inversión y acciones del sector bancario.

Con respecto a la renta fija, la cartera ha apostado principalmente, por mantener imposiciones a plazo con altas rentabilidades y fondos de inversión monetarios.

3. Evolución del valor liquidativo

El valor de la participación era de 6.82 a 31 de diciembre de 2011. Cerró el año 2012 a 7.33, lo que supone un aumento en el valor liquidativo de 7.49% en dicho periodo.

4. Evolución del patrimonio

El patrimonio a efectos del cálculo del valor liquidativo de la Sociedad a 31 de Diciembre de 2011 era de 2.902.804,22 euros. A 31 de diciembre de 2012 era de 7.967.536,12 euros.

5. Evolución previsible de la Sociedad

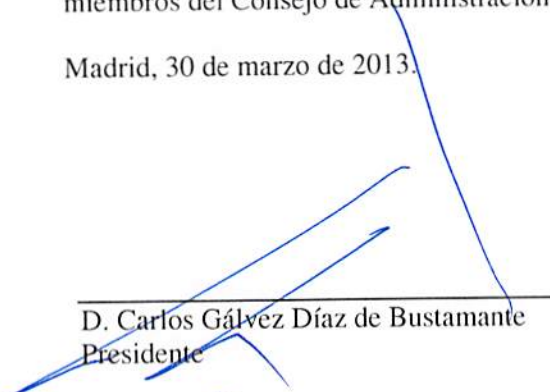
En lo que se refiere a las perspectivas para el nuevo año, consideramos que, aunque hay frentes abiertos en torno a la Zona Euro, las medidas implementadas por los gobiernos y los bancos centrales ofrecen más visibilidad y menos riesgos extremos. Con respecto a la situación macro, aunque creemos que, en términos generales, el ritmo de crecimiento es muy débil, consideramos que podríamos empezar a confirmar señales de recuperación a lo largo del segundo semestre. En este sentido, por motivos de valoración y niveles de prima de riesgo, los mercados de renta variable ofrecen más oportunidades. Con respecto a los mercados de renta fija en los niveles de tipo de interés estimamos que es aconsejable disminuir el riesgo duración y mantener una estrategia muy selectiva, teniendo en cuenta el comportamiento especialmente positivo de los últimos meses.

DILIGENCIA DE FIRMA

Las anteriores cuentas anuales e informe de gestión ILOPE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A., comprenden el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2012.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital, dichas cuentas anuales e informe de gestión son formulados y firmados por todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad que firman a continuación.

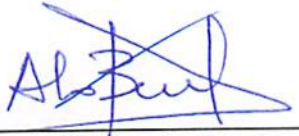
Madrid, 30 de marzo de 2013.



D. Carlos Gálvez Díaz de Bustamante
Presidente



D. Pedro Pablo Díaz Chimeno
Secretario Consejero



D. Gonzalo Bohigas Valero de
Bernabé
Vocal