

BIZCOCHERO INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 e
informe de gestión del ejercicio 2013



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación 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 Sociedad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., 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.

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.

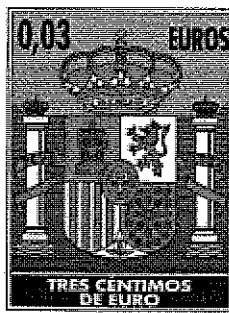
PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

José Antonio Simón
Socio - Auditor de Cuentas

10 de abril de 2014



PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es



OL6237422

CLASE 8.^a

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

ACTIVO	2013	2012
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	8 750 818,34	8 303 466,91
Deudores	42 856,96	88 858,45
Cartera de inversiones financieras	8 580 874,54	8 125 781,37
Cartera interior	6 190 332,45	5 721 275,16
Valores representativos de deuda	4 562 790,07	4 100 039,90
Instrumentos de patrimonio	19 231,88	16 558,75
Instituciones de Inversión Colectiva	107 302,35	102 763,27
Depósitos en Entidades de Crédito	1 500 675,23	1 501 913,24
Derivados	332,92	-
Otros	-	-
Cartera exterior	2 262 243,47	2 291 844,42
Valores representativos de deuda	527 045,78	801 506,83
Instrumentos de patrimonio	275 293,58	183 506,37
Instituciones de Inversión Colectiva	1 459 438,42	1 292 209,91
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	465,69	14 621,31
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	128 298,62	112 661,79
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	127 086,84	88 827,09
TOTAL ACTIVO	8 750 818,34	8 303 466,91



OL6237423

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2013	2012
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	8 732 605,12	8 289 344,30
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	8 732 605,12	8 289 344,30
Capital	6 612 460,00	6 612 460,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(24,55)	(18,56)
Reservas	1 727 072,10	1 686 242,33
(Acciones propias)	(1 133,40)	(1 056,51)
Resultados de ejercicios anteriores	(49 112,73)	(416 580,66)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	443 343,70	408 297,70
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	18 213,22	14 122,61
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	18 213,22	12 996,96
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	1 125,65
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	8 750 818,34	8 303 466,91
Cuentas de orden	2013	2012
Cuentas de compromiso	204 098,43	595 390,80
Compromisos por operaciones largas de derivados	131 000,65	390 860,84
Compromisos por operaciones cortas de derivados	73 097,78	204 529,96
Otras cuentas de orden	17 432 125,97	17 841 351,50
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	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	4 085,97	413 311,50
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	17 636 224,40	18 436 742,30



OL6237424

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresadas en euros)

	2013	2012
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(54 744,94)	(51 101,98)
Comisión de gestión	(33 208,47)	(30 795,62)
Comisión de depositario	(9 713,01)	(9 366,49)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(11 823,46)	(10 939,87)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(54 744,94)	(51 101,98)
Ingresos financieros	265 899,28	294 894,04
Gastos financieros	(71,81)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	162 862,09	94 583,32
Por operaciones de la cartera interior	34 064,87	(10 791,26)
Por operaciones de la cartera exterior	90 400,13	102 113,21
Por operaciones con derivados	38 397,09	3 261,37
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(4 087,94)	(1 746,23)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	77 942,58	71 668,55
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	12 361,82	14 533,67
Resultados por operaciones de la cartera exterior	65 081,52	58 321,44
Resultados por operaciones con derivados	499,24	(1 186,56)
Otros	-	-
Resultado financiero	502 544,20	459 399,68
Resultado antes de impuestos	447 799,26	408 297,70
Impuesto sobre beneficios	(4 455,56)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	443 343,70	408 297,70

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

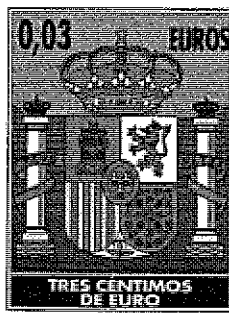
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	443 343,70
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	443 343,70

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012	6 612 460,00	(18,56)	1 686 242,33	(1 056,51)	(416 580,66)	-	408 297,70	-	-	8 289 344,30
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(18,56)	1 686 242,33	(1 056,51)	(416 580,66)	-	408 297,70	-	-	8 289 344,30
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	443 343,70	-	-	443 343,70
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	40 829,77	-	367 467,93	-	(408 297,70)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(5,99)	-	(76,89)	-	-	-	-	-	(82,88)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	6 612 460,00	(24,55)	1 727 072,10	(1 133,40)	(49 112,73)	-	443 343,70	-	-	8 732 605,12



CLASE 8.ª



OL6237425

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

A) Estado de Ingresos y gastos reconocidos

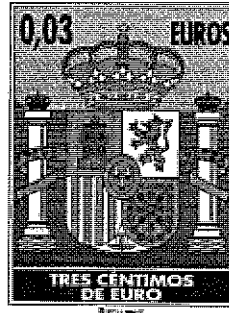
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	408 297,70
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	408 297,70

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

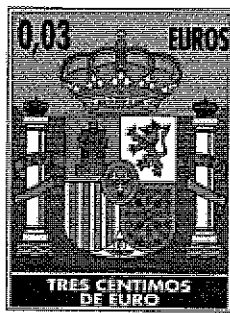
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011	6 612 460,00	(14,99)	1 686 242,33	(1 019,74)	-	-	(416 580,66)	-	-	7 881 086,94
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(14,99)	1 686 242,33	(1 019,74)	-	-	(416 580,66)	-	-	7 881 086,94
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	408 297,70	-	-	408 297,70
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(416 580,66)	-	416 580,66	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(3,57)	-	(36,77)	-	-	-	-	-	(40,34)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	6 612 460,00	(18,56)	1 686 242,33	(1 056,51)	(416 580,66)	-	408 297,70	-	-	8 289 344,30



CLASE 8.ª



OL6237426



0L6237427

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Málaga el 10 de octubre de 2002. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, Madrid.

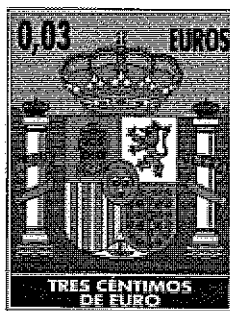
La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 31 de marzo de 2003 con el número 2.749, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Bank, S.A.U., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.



0L6237428

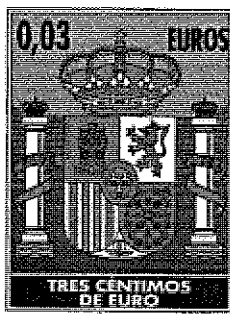
CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- 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.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.



0L6237429

CLASE 8.ª

Bízcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión que se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos			Comisión aplicada
Hasta	6 000 000	euros	0,60%
A partir de	6 000 000	euros	0,40%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2013 y 2012 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

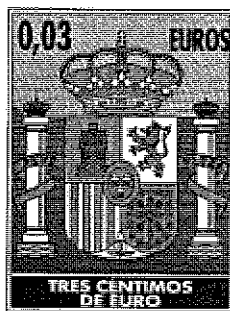
Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.



CLASE 8.ª



OL6237430

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Entidad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2013, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012.



0L6237431

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

d) Consolidación

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., pertenece a un Grupo de Sociedades según el artículo 42 del Código de Comercio cuya Sociedad dominante directa es Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L. domiciliada en C/Bolsa, Málaga. El Grupo queda eximido de la obligación de consolidación en base al cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio.

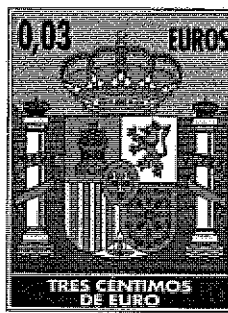
e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aún cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2013 y 2012.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.



OL6237432

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2013, por el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2012, es la siguiente:

	2013	2012
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	443 343,70	408 297,70
	<u>443 343,70</u>	<u>408 297,70</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	44 334,37	40 829,77
Reserva voluntaria	349 896,60	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	49 112,73	367 467,93
	<u>443 343,70</u>	<u>408 297,70</u>

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.



CLASE 8.ª



0L6237433

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

La valoración posterior se hace 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 valoran por su valor nominal.

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.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

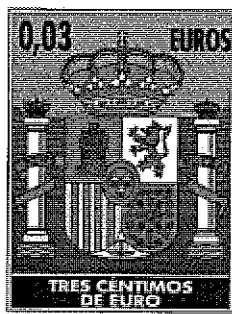
- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por 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.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- 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.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.



0L6237434

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

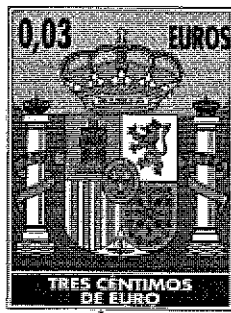
El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 3/1998 de la C.N.M.V., derogada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V.

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

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.



0L6237435

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

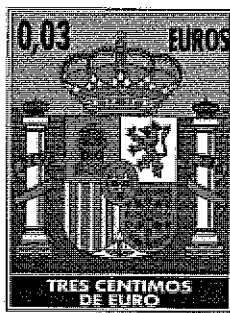
Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.



0L6237436

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

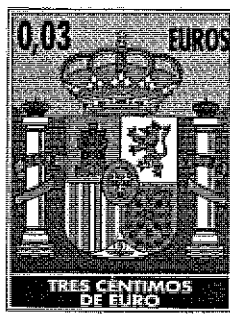
Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Acciones propias y Prima de emisión

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



CLASE 8.ª



0L6237437

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la 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, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se 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 en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor teórico de las acciones

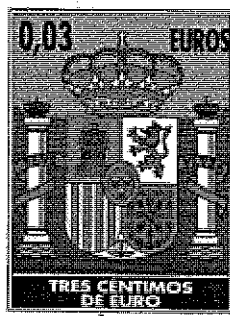
La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V.

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".



OL6237438

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Depósitos de garantía	6 601,31	14 668,14
Administraciones Públicas deudoras	36 221,17	73 645,20
Operaciones pendientes de liquidar	-	170,81
Otros	34,48	374,30
	<u>42 856,96</u>	<u>88 858,45</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se desglosa tal y como sigue:

	2013	2012
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	31 207,18	10 442,56
Retenciones de ejercicios anteriores	5 013,99	63 202,64
	<u>36 221,17</u>	<u>73 645,20</u>

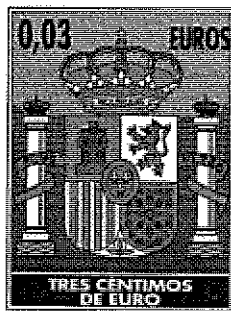
6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Administraciones Públicas acreedoras	4 471,34	-
Otros	13 741,88	12 996,96
	<u>18 213,22</u>	<u>12 996,96</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2013 recoge, principalmente, el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



0L6237439

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

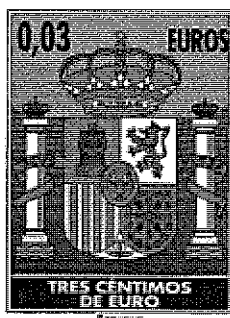
7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se muestra a continuación:

	2013	2012
Cartera Interior	6 190 332,45	5 721 275,16
Valores representativos de deuda	4 562 790,07	4 100 039,90
Instrumentos de patrimonio	19 231,88	16 558,75
Instituciones de Inversión Colectiva	107 302,35	102 763,27
Depósitos en Entidades de Crédito	1 500 675,23	1 501 913,24
Derivados	332,92	-
Cartera exterior	2 262 243,47	2 291 844,42
Valores representativos de deuda	527 045,78	801 506,83
Instrumentos de patrimonio	275 293,58	183 506,37
Instituciones de Inversión Colectiva	1 459 438,42	1 292 209,91
Derivados	465,69	14 621,31
Intereses de la cartera de inversión	128 298,62	112 661,79
	8 580 874,54	8 125 781,37

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2012.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Bank, S.A.U., excepto los pagarés del Banco Santander, que se encuentran depositados en Banco Santander, así como los depósitos con otras entidades financieras distintas del Depositario.



0L6237440

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2013	2012
Cuentas en el depositario	125 922,66	54 073,89
Otras cuentas de tesorería	1 164,18	34 753,20
	<u>127 086,84</u>	<u>88 827,09</u>

Durante los ejercicios 2013 y 2012 el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido durante dichos ejercicios del Eonia menos 0,5%.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012, recoge el saldo mantenido en Bankia, S.A. y Santander Investment, S.A., respectivamente.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2013 y 2012 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

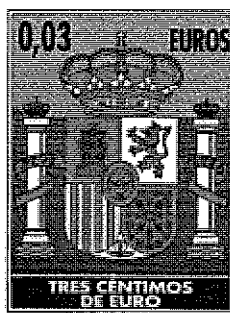
a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	<u>6 612 460,00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6 612 460,00</u>

	2011	Operaciones con acciones	Otros	2012
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	<u>6 612 460,00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6 612 460,00</u>

El capital social inicial está representado por 240.405 acciones nominativas de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.



0L6237441

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Desde el 15 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500,00 euros representado por 2.404.050 acciones nominativas de 10,00 euros nominales cada una.

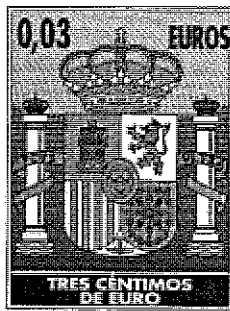
b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	200 746,73	40 829,77	-	-	241 576,50
Reserva voluntaria	1 464 798,93	-	-	-	1 464 798,93
Otras reservas	20 696,67	-	-	-	20 696,67
Resultado de ejercicios anteriores	(416 580,66)	367 467,93	-	-	(49 112,73)
Resultado del ejercicio	408 297,70	(408 297,70)	443 343,70	-	443 343,70
	<u>1 677 959,37</u>	<u>-</u>	<u>443 343,70</u>	<u>-</u>	<u>2 121 303,07</u>

	2011	Distribución resultados de 2011	Resultado de 2012	Otros	2012
Reserva legal	200 746,73	-	-	-	200 746,73
Reserva voluntaria	1 464 798,93	-	-	-	1 464 798,93
Otras reservas	20 696,67	-	-	-	20 696,67
Resultado de ejercicios anteriores	-	(416 580,66)	-	-	(416 580,66)
Resultado del ejercicio	(416 580,66)	416 580,66	408 297,70	-	408 297,70
	<u>1 269 661,67</u>	<u>-</u>	<u>408 297,70</u>	<u>-</u>	<u>1 677 959,37</u>

La reserva legal se dota de conformidad con el Artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.



0L6237442

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2013 y 2012, ha sido el siguiente:

	2013	2012
Saldo al 1 de enero	(1 056,51)	(1 019,74)
Entradas	(76,89)	(36,77)
Salidas	-	-
Saldo al 31 de diciembre	(1 133,40)	(1 056,51)

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad mantenía 98 y 92 acciones propias en cartera, respectivamente.

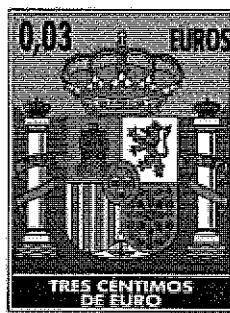
d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2013	2012
Patrimonio atribuido a accionistas	8 732 605,12	8 289 344,30
Número de acciones en circulación	661 148	661 154
Valor teórico por acción	13,21	12,54
Número de accionistas	108	114

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, 1 accionista posee acciones que representan el 99,98% de la cifra de capital social, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1081/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



0L6237443

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2013	2012
Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L.	99,98%	99,98%
	<u>99,98%</u>	<u>99,98%</u>

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

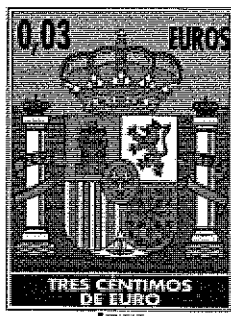
El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Capital nominal no suscrito ni en circulación	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	<u>4 085,97</u>	<u>413 311,50</u>
	<u>17 432 125,97</u>	<u>17 841 351,50</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal de la Sociedad está regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene de aplicar el tipo impositivo del 1% al resultado contable una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores que se compensan en este ejercicio.



0L6237444

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

13. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario y en los Anexos I y III se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste.

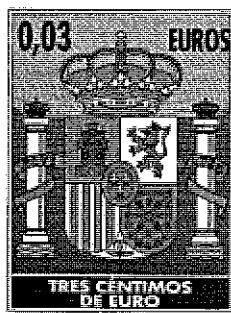
Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.



CLASE 8.ª



0L6237445

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2013, se compone de tres hombres.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2013, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.

Tal y como se define en el artículo 229.2 de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que mantienen participaciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostenten cargos o funciones en dichas sociedades, se recoge a continuación:

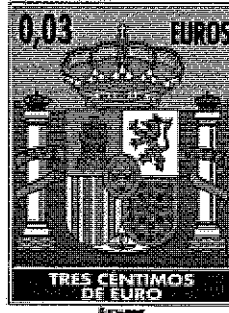
D. Gregorio Quesada Contreras desempeña el cargo de Presidente y Consejero Delegado en Spilbo Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y no tiene participación accionarial en otras Sociedades de Inversión de Capital Variable o en otras Sociedades con objeto social análogo o complementario.

D. José Quesada Contreras desempeña el cargo de Consejero en Spilbo Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y no tiene participación accionarial en otras Sociedades de Inversión de Capital Variable o en otras Sociedades con objeto social análogo o complementario.

D. José Torres Quesada desempeña el cargo de Consejero en Spilbo Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y no tiene participación accionarial en otras Sociedades de Inversión de Capital Variable o en otras Sociedades con objeto social análogo o complementario.

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas con los miembros de dicho Consejo de Administración, según se detallan en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, ostentaban las siguientes participaciones directas o indirectas en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostentaban los siguientes cargos o funciones en dichas sociedades:

D. Gregorio Quesada Contreras, D. José Quesada Contreras y D. José Torres Quesada declaran que, las personas vinculadas a ellos no tienen participación accionarial ni desempeñan cargo alguno en otra Sociedad de Inversión de Capital Variable o en otra Sociedad con objeto social análogo o complementario.



0L6237446

CLASE 8.^a

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Interior	ISIN	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor Razonable	Valor (Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública						
GENERALITAT VALENCIA 4,375% 16/07/2015	XS0440350816	EUR	100 435,00	1 967,69	102 132,99	1 697,99
XUNTA GALICIA 5,7% 27/05/2014	ES0001352444	EUR	300 287,64	1 580,13	305 398,18	5 110,54
COMUNIDAD MADRID 3,646% 30/10/2016	ES0000101529	EUR	222 100,00	1 295,70	221 488,95	(611,05)
XUNTA GALICIA 4% 28/04/2014	ES0001352360	EUR	100 347,00	3 246,86	100 746,40	399,40
COMUNIDAD MADRID 4,75% 26/03/2015	ES0000101503	EUR	197 885,13	8 060,25	207 183,45	9 298,32
FUND ORDERER BANK RESTRU 4,5% 03/02/2014	ES0302761012	EUR	199 791,32	8 359,06	200 447,24	655,92
FOBR (FROB) 3% 19/11/2014	ES0302761004	EUR	98 959,56	470,26	101 448,16	2 488,60
TOTALES Deuda pública			1 219 805,65	24 979,95	1 238 845,37	19 039,72
Renta fija privada cotizada						
CAJAS RURALES UNIDAS 3,75% 22/11/2018	ES0422714024	EUR	199 120,00	826,21	198 625,71	(494,29)
CAJAS RURALES UNIDAS 3,75% 16/05/2016	ES0422714016	EUR	99 534,95	2 199,63	101 062,08	1 527,13
BANKIA 3,5% 14/12/2015	ES0414950636	EUR	100 590,28	155,31	103 052,29	2 462,01
BANESTO FINANC 4,625% 30/03/2015	ES0413440217	EUR	99 345,47	3 730,94	104 248,99	4 903,52
TOTALES Renta fija privada cotizada			498 590,70	6 912,09	506 989,07	8 398,37
Emissiones avaladas						
NGC BANCO SA 3% 03/11/2014	ES0314843329	EUR	194 241,13	1 867,57	201 592,29	7 351,16
TOTALES Emissiones avaladas			194 241,13	1 867,57	201 592,29	7 351,16
Valores de entidades de crédito garantizados						
AYT CEDULAS CAJAS XXIII 4,75% 15/06/2016	ES0312298229	EUR	206 618,72	3 998,79	213 816,69	7 197,97
CEDULA BANKIA 4,125% 24/03/2036	ES0414950644	EUR	38 000,57	1 678,42	42 375,72	4 375,15
CEDULA BANCO POPULAR 3,5% 11/09/2017	ES0413790314	EUR	199 360,00	2 166,18	207 721,77	8 361,77
CAJA AHORROS GUIPUZCOA 5,125% 08/04/2015	ES0415309014	EUR	102 484,25	2 851,82	105 961,19	3 476,94
AYT CEDULAS CAJAS VI 4% 07/04/2014	ES0312360003	EUR	92 243,00	9 373,35	94 344,60	2 101,60
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados			638 706,54	20 068,56	664 219,97	25 513,43
Instrumentos del mercado monetario						
PAGARÉ SANTANDER 4,10% 19/06/2014	ES0513900WQ1	EUR	565 876,68	23 268,25	566 143,37	266,69
TOTALES Instrumentos del mercado monetario			565 876,68	23 268,25	566 143,37	266,69
Adquisición temporal de activos con Depositario						
BONO ESTADO ESPAÑA 0,27% 02/01/2014	ES00000123Q7	EUR	1 385 000,00	10,24	1 385 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario			1 385 000,00	10,24	1 385 000,00	-
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA	ES0178430E18	EUR	23 922,53	-	19 231,88	(4 690,65)
TOTALES Acciones admitidas cotización			23 922,53	-	19 231,88	(4 690,65)



0L6237447

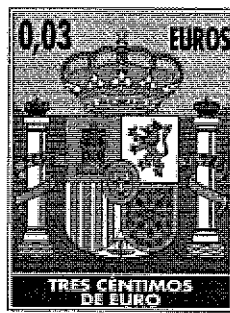
CLASE 8.ª

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Interior	ISIN	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor Razonable	(Minusvalla) / Plusvalla
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
ATTITUDE OPPORTUNITIES, F.I.	ES0111192003	EUR	100 000,00	-	107 236,13	7 236,13
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)			100 000,00	-	107 236,13	7 236,13
Acciones y participaciones de inversión libre						
UBS(ES)STABLE GROWTH IICILIC EN LIQUIDACIÓN	ES0180936009	EUR	26,95	-	66,22	39,27
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre			26,95	-	66,22	39,27
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
BANKIA 1,75% 20/01/2015		EUR	400 000,00	230,14	400 055,33	55,33
BANCO ESPRITU SANTO 4,60% 23/01/2014		EUR	400 000,00	17 267,36	400 107,18	107,18
BANKINTER 3,20% 10/05/2014		EUR	400 000,00	8 230,02	400 291,21	291,21
BANKIA 3,50% 19/04/2014		EUR	300 000,00	7 355,42	300 221,51	221,51
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses			1 500 000,00	33 082,94	1 500 675,23	675,23
TOTAL Cartera Interior			6 126 170,18	110.189,60	6 189 999,53	63 829,35



CLASE 8.^a



0L6237448

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0L6237449

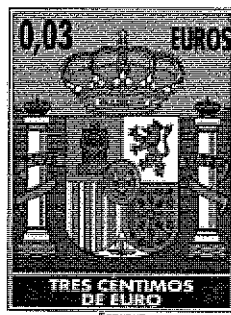
Cartera Exterior	ISIN	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada						
BPE FINANCIACIONES 4% 17/07/2015	XS0875105909	EUR	199 937,72	3 657,05	205 225,14	5 287,42
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL 5,875% 01/02/2016	XS0586598350	EUR	211 380,00	9 577,50	215 924,55	4 544,55
IBERDROLA 5,75% PERPETUAL CALL 27/02/2018	XS0808632763	EUR	99 594,88	4 874,47	105 896,09	6 301,21
TOTALES Renta fija privada cotizada			510 912,60	18 109,02	527 045,78	16 133,18
Acciones admitidas cotización						
VODAFONE CONSOLIDACION 2006	GB00B16GWD56	GBP	8 053,35	-	11 992,74	3 939,39
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	EUR	4 157,94	-	10 873,20	6 715,26
SANOFI	FR0000120578	EUR	16 270,69	-	27 763,20	11 492,51
SAP AG (EUR) ORD	DE0007164600	EUR	17 890,46	-	25 547,10	7 656,64
SIEMENS	DE0007236101	EUR	19 323,94	-	24 326,05	5 002,11
BANK OF AMERICA	US0605051046	USD	16 769,66	-	18 127,05	1 357,39
AMERICAN INTERNACIONAL GROUP	US0268747849	USD	29 168,11	-	29 716,95	548,84
SWISS RE AG	CH0126881561	CHF	9 268,29	-	20 054,75	10 786,46
GAZ DE FRANCE	FR0010208488	EUR	10 297,58	-	11 966,50	1 668,92
SCHINDLER HOLDING	CH0024638196	CHF	17 521,63	-	18 185,74	664,11
NESTLE SPLIT JUN08	CH0038863350	CHF	13 972,70	-	23 941,05	9 968,35
BMW	DE0005190003	EUR	11 646,74	-	17 044,00	5 397,26
ANHEUSER-BUSH INBEV	BE0003793107	EUR	8 059,10	-	15 452,00	7 392,90
ROCHE	CH0012032048	CHF	11 744,13	-	20 303,25	8 559,12
TOTALES Acciones admitidas cotización			194 144,32	-	275 293,58	81 149,26
Acciones y participaciones Directiva						
LYXOR ETF MSCI EUROPE	FR0010261198	EUR	204 131,47	-	246 070,00	41 938,53
NEUBERGER HY BOND-12AH	IE00886LQM64	EUR	508 014,00	-	533 565,00	25 551,00
POLAR CAPITAL JAPAN R EUR HEDGED	IE008550VK60	EUR	80 296,21	-	123 566,68	43 270,47
M&G GLOBAL EMERGING MARKETS CA\$	GB00B3FFY310	USD	76 565,18	-	82 852,84	6 287,66
TOTALES Acciones y participaciones Directiva			869 006,86	-	986 054,52	117 047,66
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
INVESTCO US SENIOR LOAN FUND	LU0288029514	EUR	458 293,10	-	473 383,90	15 090,80
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)			458 293,10	-	473 383,90	15 090,80
TOTAL Cartera Exterior			2 032 356,88	18 109,02	2 261 777,78	229 420,90

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



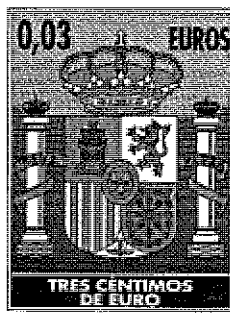
OL6237450

	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO SP 500 INDICE 50	USD	131 000,65	133 966,38	21/03/2014
TOTALES Futuros comprados		131 000,65	133 966,38	
Otras ventas a plazo				
FORWARD Divisa EUR/USD	USD	73 097,78	72 764,85	21/03/2014
TOTALES Otras ventas a plazo		73 097,78	72 764,85	
TOTALES		204 098,43	206 731,23	

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0L6237451

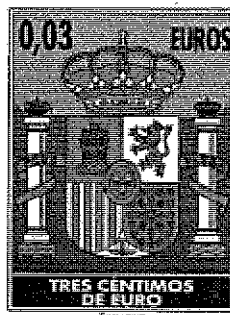
Cartera Interior	ISIN	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública						
BONO ESTADO ESPAÑA 4,75% 30/07/2014	ES0000012098	EUR	102 429,98	1 520,41	103 576,71	1 146,73
COMUNIDAD MADRID 4,25% 14/11/2013	ES0000010487	EUR	198 100,18	1 342,48	200 955,33	2 855,15
JUNTA DE ANDALUCÍA 5,375% 13/05/2013	XS0625275010	EUR	100 114,87	3 326,71	99 604,45	(510,42)
GENERALITAT CATALUNYA 5,375% 04/04/2013	ES0000009504	EUR	266 035,90	12 861,77	266 482,57	446,67
COMUNIDAD CANARIA CUPON 0 30/04/2013	ES0000009395	EUR	95 153,68	3 184,92	94 817,66	(336,02)
GENERALITAT DE VALENCIA 5,5% 26/04/2013	XS0619202772	EUR	144 977,98	8 969,07	145 744,11	766,13
XUNTA GALICIA 5,7% 27/05/2014	ES0001352444	EUR	300 709,00	1 581,48	299 621,83	(1 087,17)
XUNTA GALICIA 4% 28/04/2014	ES0001352360	EUR	100 681,04	2 475,82	100 075,99	(605,05)
COMUNIDAD MADRID 4,75% 26/03/2015	ES00000101503	EUR	197 570,00	7 359,22	198 104,48	534,48
TOTALES Deuda pública			1 505 772,63	42 621,88	1 508 983,13	3 210,50
Renta fija privada cotizada						
AYT CEDULAS CAJAS VI 4% 07/04/2014	ES0312360003	EUR	92 243,00	4 707,02	97 245,93	5 002,93
FOBR (PROB) 3% 19/11/2014	ES0302761004	EUR	97 962,83	465,46	99 467,96	1 505,13
BANKIA 3,5% 14/03/2013	ES0414950826	EUR	99 000,00	3 343,09	99 541,50	541,50
CAJA AHORROS GUIPUZCOA 5,125% 08/04/2015	ES0415309014	EUR	103 656,79	2 884,65	103 908,36	251,57
FUND ORDERER BANK RESTRU 4,4% 21/10/2013	ES0302761038	EUR	196 395,17	2 395,62	202 350,27	5 955,10
CEDULAS TDA 4,5% 26/11/2013	ES0317019000	EUR	197 868,85	1 076,79	199 660,88	1 792,03
BANESTO FINANC 4,625% 30/03/2015	ES0413440217	EUR	99 084,04	3 677,33	104 162,60	5 078,56
FADE 4,4% 17/09/2013	ES0378641049	EUR	200 317,58	2 426,96	202 538,66	2 221,08
FUND ORDERER BANK RESTRU 4,5% 03/02/2014	ES0302761012	EUR	199 600,00	8 343,72	203 184,80	3 584,80
TOTALES Renta fija privada cotizada			1 286 128,26	29 320,64	1 312 060,96	25 932,70
Emissiones avaladas						
BANKIA 3,875% 30/11/2013	ES0314950660	EUR	198 865,23	766,76	201 556,69	2 691,46
TOTALES Emissiones avaladas			198 865,23	766,76	201 556,69	2 691,46
Valores de entidades de crédito garantizados						
CEDULA HIP.BANCO POPULAR 4,5% 04/02/2013	ES0413790124	EUR	299 870,00	12 341,33	300 564,57	694,57
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados			299 870,00	12 341,33	300 564,57	694,57
Instrumentos del mercado monetario						
PAGARÉ SANTANDER 4,10% 19/06/2014	ES0513900WQ1	EUR	565 876,68	489,29	565 874,55	(2,13)
TOTALES Instrumentos del mercado monetario			565 876,68	489,29	565 874,55	(2,13)
Adquisición temporal de activos con Depositario						
BONO ESTADO ESPAÑA 0,35% 02/01/2013	ES0000011660	EUR	211 000,00	2,02	211 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario			211 000,00	2,02	211 000,00	-

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª

Cartera Interior	ISIN	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA						
TOTALES Acciones admitidas cotización	ES0178430E18	EUR	23 922,53	-	16 558,75	(7 363,78)
Acciones y participaciones Directiva						
ATTITUDE OPPORTUNITIES, F.I.			23 922,53	-	16 558,75	(7 363,78)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva	ES0111192003	EUR	100 000,00	-	102 687,12	2 687,12
Acciones y participaciones de inversión libre						
UBS(ES)STABLE GROWTH IICIL EN LIQUIDACIÓN			100 000,00	-	102 687,12	2 687,12
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre	ES0180936009	EUR	75,35	-	76,15	0,80
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
BANESTO 3,70% 27/09/2013		EUR	75,35	-	76,15	0,80
BANKINTER 3,96% 06/05/2013		EUR	300 000,00	2 880,47	300 556,57	556,57
BBVA 3,50% 10/10/2013		EUR	200 000,00	1 206,97	200 118,03	118,03
CAJAMADRID 4,41% 19/12/2013		EUR	200 000,00	1 570,69	200 316,71	316,71
BANCO SABADELL 4,00% 15/10/2013		EUR	400 000,00	628,27	400 321,33	321,33
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		EUR	400 000,00	3 366,65	400 600,60	600,60
			1 500 000,00	9 653,05	1 501 913,24	1 913,24
TOTAL Cartera Interior			5 691 510,68	95 194,97	5 721 275,16	29 764,48



OL6237452

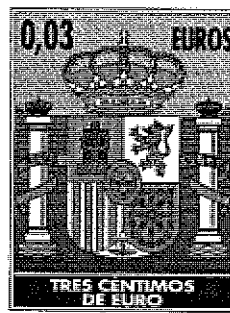
Blzcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	ISIN	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada						
ICO 3,75% 15/07/2013	XS0525706778	EUR	195 703,14	6 298,94	198 964,21	3 261,07
ICO 4,5% 08/07/2014	XS0646719954	EUR	100 854,25	1 991,92	102 195,27	1 341,02
ICO 4,5% 10/09/2013	XS0386473267	EUR	100 546,79	1 206,78	101 631,37	1 084,58
NCG BANCO SA 3% 03/11/2014	ES0314843329	EUR	188 826,22	1 815,13	196 224,73	7 398,51
ICO 3,5% 20/01/2014	XS0408637022	EUR	101 575,00	2 640,24	101 433,07	(141,93)
BANQUE PSA FINANCE 3,5% 17/01/2014	XS0542174395	EUR	99 428,66	3 513,81	101 058,18	1 629,52
TOTALES Renta fija privada cotizada			786 934,06	17 466,82	801 506,83	14 572,77
Acciones admitidas cotización						
ROCHE	CH0012032048	CHF	11 744,13	-	15 235,19	3 491,06
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	EUR	4 157,94	-	11 381,60	7 223,66
SANOFI	FR0000120578	EUR	16 270,69	-	25 700,40	9 429,71
VIVENDI UNIVERSAL	FR0000127771	EUR	10 408,52	-	11 865,00	1 456,48
ANHEUSER-BUSH INBEV	BE0003793107	EUR	8 059,10	-	13 148,00	5 088,90
SWISS RE AG	CH0126881561	CHF	11 118,44	-	16 369,55	5 251,11
VODAFONE CONSOLIDACION 2006	GB00B16GWD56	GBP	8 053,35	-	7 991,78	(61,57)
NESTLE SPLIT JUN08	CH0038863350	CHF	13 972,70	-	22 206,95	8 234,25
BMW	DE0005190003	EUR	11 646,74	-	14 586,00	2 939,26
SIEMENS	DE0007236101	EUR	19 504,69	-	20 139,00	634,31
SAP AG (EUR) ORD	DE0007164600	EUR	17 890,46	-	24 882,90	6 992,44
TOTALES Acciones admitidas cotización			132 826,76	-	183 506,37	50 679,61
Acciones y participaciones Directiva						
LYXOR ETF MSCI EUROPE	FR0010261198	EUR	204 131,47	-	210 804,00	6 672,53
M&G GLOBAL EMERGING MARKETS AA\$	GB00B3FF203	USD	83 098,55	-	86 036,47	2 937,92
POLAR CAPITAL JAPAN R EUR HEDGED	IE00B550VK60	EUR	80 296,21	-	80 510,87	214,66
NEUBERGER BERMAN EUR HIGH YIELD BOND	IE00B12VWB25	EUR	411 159,00	-	453 024,00	41 865,00
UBS GLOBAL EMERGING MARKET VALUE FOCUS	IE00B5T8QC31	USD	85 326,31	-	88 130,07	2 803,76
UBS(LUX)BF-SHORT DURATION HIGHYIELD_EUR	LU0577855512	EUR	254 430,00	-	277 434,96	23 004,96
TOTALES Acciones y participaciones Directiva			1 118 441,54	-	1 195 940,37	77 498,83
Acciones y participaciones de inversión libre						
NS SELECT CAPITALADE CTA EUR	LU0795245223	EUR	99 999,98	-	96 269,54	(3 730,44)
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre			99 999,98	-	96 269,54	(3 730,44)
TOTAL Cartera Exterior			2 138 202,34	17 466,82	2 277 223,11	139 020,77



CLASE 8.ª



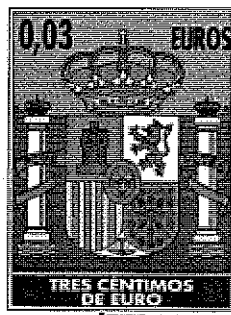
0L6237453

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO S&P 400 MIDCAP INDICE 100	USD	77 576,17	77 169,71	15/03/2013
FUTURO SP 500 INDICE 50	USD	217 910,33	215 280,83	15/03/2013
TOTALES Futuros comprados		295 486,50	292 450,54	
Compra de opciones "call"				
OPCION SPDR GOLD TRUST 100	USD	95 374,34	7 397,86	19/01/2013
TOTALES Compra de opciones "call"		95 374,34	7 397,86	
Otras ventas a plazo				
FORWARD Divisa EUR/USD	USD	204 529,96	204 529,96	15/03/2013
TOTALES Otras ventas a plazo		204 529,96	204 529,96	
TOTALES		595 390,80	504 378,36	

0L6237454



CLASE 8.ª



0L6237455

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Evolución de mercados

Durante el año hemos visto 3 cuatrimestres claramente diferenciados. De enero a abril continuó la tendencia vigente desde 2008 de curvas de tipos cayendo. En mayo tocamos el mínimo de rentabilidad del 10 años alemán en el 1,17%, nivel que ya habíamos visto por dos veces en 2012 y que esta vez actuaba como claro suelo de los tipos ya que, desde ahí hasta septiembre, no paró de subir, haciendo máximos en 2,05%. Durante la última parte del año el mercado de tipos se ha movido muy lateralmente, con el Bund terminando en el 1,93%, claramente por encima del 1,32% de inicio de 2013.

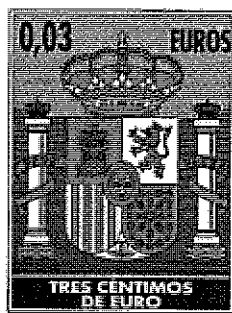
En EE. UU. el comportamiento de los tipos ha sido similar, pero la subida ha sido mayor. El bono a 10 años terminaba 2013 en el 3,03%, desde el 1,76% de inicio de ejercicio.

El crédito y gobiernos periféricos europeos se han comportado muy bien, con fuertes bajadas en los diferenciales que han permitido terminar el año con rentabilidades totales positivas, destacando el buen año del "High Yield" y de los periféricos europeos. La excepción ha venido de los mercados emergentes, que han arrojado pérdidas, tanto en moneda local como en "hard currency".

El año bursátil fue de menos a más. Conforme avanzaba 2013, las inquietudes en torno a la crisis de la zona euro, el bloqueo político en EE. UU., un aterrizaje forzoso en China y los riesgos geopolíticos fueron remitiendo, con la consiguiente mejora generalizada de las condiciones económicas que cristalizaban en una recuperación económica a nivel global. La paulatina reducción de los riesgos se sumó a un contexto de tipos de interés muy bajos y a la enorme liquidez que hay en el mercado como consecuencia de las políticas expansivas de los principales bancos centrales.

El Ibex acaba 2013 con un +21,4%, similar a lo logrado por las principales plazas mundiales con la excepción de Japón, con un Nikkei se anotaba un +56% gracias a la agresiva política de su banco central y a la devaluación del yen. En Europa, el DAX subía un 25%, el CAC un 17% y el FT100 un 14%. La bolsa americana, representada por el SP 500, subía un 25%, alcanzando máximos históricos. Destaca también el extraordinario comportamiento del Nasdaq, con un +40%.

Dentro de los emergentes, los BRIC (Brasil, Rusia, India y China) parecían destinados a recoger el testigo de EE. UU., Europa y Japón para liderar la economía mundial, pero a lo largo del año se fueron revisando a la baja sus previsiones, generándose en algunos casos desequilibrios que han afectado negativamente a sus divisas. La negativa evolución de las materias primas ha sido otro de los factores clave para este mal comportamiento. Los cuatro índices de estos países registraban pérdidas en el año, con caídas del 19% en el Bovespa o el 13% en la bolsa de Shanghái.



0L6237456

CLASE 8.ª

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

A nivel sectorial, destacaban los sectores más cíclicos (autos, media, seguros), con subidas superiores al 30%. A ellos se unía el sector farmacéutico, con más de un 30%, destacando especialmente biotecnología. En el lado negativo se situaban materiales por la mala evolución de las materias primas, inmobiliarias, utilities y energía.

Al final del trimestre la cartera estaba invertida aproximadamente en un 10,09% en renta variable, 71,52% en renta fija y el resto en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

La inversión en renta variable y en renta fija se centra principalmente en mercados desarrollados de la zona Euro y EE. UU., presentando una adecuada diversificación tanto sectorial como geográfica.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado acumulado durante el ejercicio de 38.896,33 euros. En ningún momento se han superado los límites y coeficientes establecidos.

La volatilidad de la cartera en el último año ha sido de 1,64% y la volatilidad del benchmark en el último año ha sido del 2,77%.

La rentabilidad acumulada de la Sociedad a cierre de 2013 es de 5,35%.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2013 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.



CLASE 8.ª



OL6237457

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2013, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la Memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2013.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2013

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2013 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la Memoria.

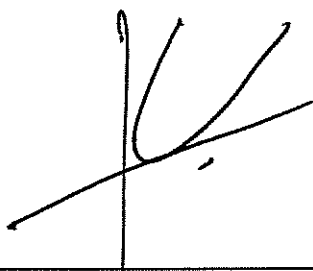
Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 31 de marzo de 2014, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

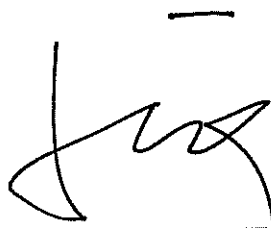
Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0L6237422 al 0L6237454 Del 0L6237455 al 0L6237457

FIRMANTES:

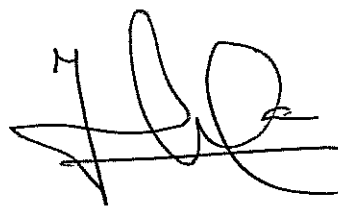


D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado

D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente



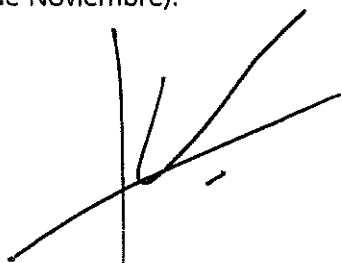
D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario-Consejero



Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre).



D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado



D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente



D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario-Consejero