



CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.
INFORME DE AUDITORIA, CUENTAS ANUALES E
INFORME GESTIÓN DEL EJERCICIO 2012



INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y a los partícipes de **CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.:**

Hemos auditado las cuentas anuales de la Institución de Inversión Colectiva **CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.**, 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 de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la institución (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 2012 adjuntas expresan en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.**, 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 de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, 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 mencionado 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 del Fondo.

EUDITA AH AUDITORES 1986, S.A.P.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0524



Luis Pérez
Auditor – Socio

Madrid, 11 de Marzo de 2013



CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.
INFORME DE AUDITORIA, CUENTAS ANUALES E
INFORME GESTIÓN DEL EJERCICIO 2012



INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y a los partícipes de **CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.**:

Hemos auditado las cuentas anuales de la Institución de Inversión Colectiva **CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.**, 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 de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la institución (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 2012 adjuntas expresan en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.**, 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 de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, 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 mencionado 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 del Fondo.

EUDITA AH AUDITORES 1986, S.A.P.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0524



Luis Pérez
Auditor – Socio

Madrid, 11 de Marzo de 2013

CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.

EJERCICIO 2012

➤ CUENTAS ANUALES:

BALANCE PÚBLICO

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

MEMORIA ANUAL

➤ INFORME DE GESTIÓN

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

BALANCE PÚBLICO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2012

ACTIVO	Notas	2012	2011
B) ACTIVO CORRIENTE	4	3.473.114,16	3.158.739,44
I. Deudores	4.I	387.868,17	114.904,41
II. Cartera de inversiones financieras	4.II	2.586.253,62	2.661.985,41
1. Cartera interior		2.137.063,81	2.191.656,77
1.1. Valores representativos de deuda		97.646,88	140.000,00
1.2. Instrumentos de patrimonio		2.039.416,93	2.051.656,77
2. Cartera exterior		449.075,11	470.323,85
1.2. Instrumentos de patrimonio		449.075,11	470.323,85
3. Intereses de la cartera de inversión		114,70	4,79
IV. Tesorería	4.III	498.992,37	381.849,62
TOTAL ACTIVO		3.473.114,16	3.158.739,44

PATRIMONIO Y PASIVO	Notas	2012	2011
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES	6	3.239.358,77	3.146.436,06
A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes	6	3.239.358,77	3.146.436,06
II. Partícipes		(52.777,06)	669.573,52
IV. Reservas		77.001,39	77.001,39
VI. Resultados de ejercicios anteriores		3.025.703,37	3.025.703,37
VIII. Resultado del ejercicio		189.431,07	(625.842,22)
C) PASIVO CORRIENTE	5	233.755,39	12.303,38
III. Acreedores	5.I	233.755,39	12.303,38
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		3.473.114,16	3.158.739,44

CUENTAS DE ORDEN	Notas	2012	2011
1. CUENTAS DE COMPROMISO	4.II	389.604,60	349.528,88
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados	4.II	389.604,60	349.528,88
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN		4.819.918,46	5.038.461,72
2.5. Pérdidas fiscales a compensar	7.I	4.332.442,78	4.521.873,85
2.6. Otros	-	487.475,68	516.587,87
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		5.209.523,06	5.387.990,60

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	Notas	2012	2011
4. Otros gastos de explotación		(82.060,23)	(107.200,71)
4.1. Comisión de gestión	8	(67.626,77)	(83.147,69)
4.2. Comisión depositario	8	(3.907,26)	(4.804,04)
4.4. Otros		(10.526,20)	(19.248,98)
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(82.060,23)	(107.200,71)
8. Ingresos financieros	4.II	102.086,25	164.919,60
9. Gastos financieros		(388,22)	-
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		345.083,13	(349.954,17)
10.1. Por operaciones de la cartera interior		279.070,21	(226.470,02)
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		66.012,92	(123.484,15)
12. Deterioro y resultado por enajenaciones instrumentos financieros		(175.289,86)	(333.606,94)
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior	4.II	(131.935,94)	(132.296,72)
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior	4.II	(38.573,35)	(99.041,79)
12.4. Resultados por operaciones con derivados		(4.780,57)	(102.268,43)
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		271.491,30	(518.641,51)
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		189.431,07	(625.842,22)
13. Impuesto sobre beneficios		-	-
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		189.431,07	(625.842,22)

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DICIEMBRE DE 2012

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	Notas Memoria	2012	2011
A) RESULTADO CUENTA PERDIDAS Y GANANCIAS	-	189.431,07	(625.842,22)
B) TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO		-	-
C) TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		189.431,07	(625.842,22)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	Partícipes	Reservas	Rtdos. Ej. Anteriores	Rtdo. del Ejercicio	Total
SALDO, FINAL DEL AÑO 2010	1.551.536,60	77.001,39	3.025.703,37	(631.215,69)	4.023.025,67
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2011	1.551.536,60	77.001,39	3.025.703,37	(631.215,69)	4.023.025,67
I. Total Ingresos y Gastos Reconocidos	-	-	-	(625.842,22)	(625.842,22)
II. Operaciones con partícipes					
1. Suscripciones de participaciones	1.256.200,00	-	-	-	1.256.200,00
2. Reembolsos de participaciones	(1.506.947,39)	-	-	-	(1.506.947,39)
III. Otras variaciones en patrimonio neto	(631.215,69)	-	-	631.215,69	-
SALDO, FINAL DEL AÑO 2011	669.573,52	77.001,39	3.025.703,37	(625.842,22)	3.146.436,06
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2012	669.573,52	77.001,39	3.025.703,37	(625.842,22)	3.146.436,06
I. Total Ingresos y Gastos Reconocidos	-	-	-	189.431,07	189.431,07
II. Operaciones con partícipes					
1. Suscripciones de participaciones	66.400,00	-	-	-	66.400,00
2. Reembolsos de participaciones	(162.908,36)	-	-	-	(162.908,36)
III. Otras variaciones en patrimonio neto	(625.842,22)	-	-	625.842,22	-
SALDO, FINAL DEL AÑO 2012	(52.777,06)	77.001,39	3.025.703,37	189.431,07	3.239.358,77

CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F. I.

MEMORIA ANUAL, EJERCICIO 2012

ÍNDICE

1. NATURALEZA DE LA INSTITUCIÓN	6
2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES	8
3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN	9
4. ACTIVOS FINANCIEROS	15
5. PASIVOS FINANCIEROS	21
6. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES	22
7. SITUACIÓN FISCAL	23
8. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	24
9. OTRA INFORMACIÓN	24
10. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE	24

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

MEMORIA DEL EJERCICIO 2012

1. NATURALEZA DE LA INSTITUCIÓN

CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I. (antes Caminos Global, F.I.) es una Institución de Inversión Colectiva (en adelante I.I.C.), constituida en Madrid como Finverbolsa, F.I., el 9 de Mayo de 1996 por EGA Gestion, S.G.I.I.C., S.A. Desde el 18 de Julio de 2000, la gestión y administración del Fondo está encomendada a GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.U. Tiene su domicilio social en la calle Almagro, nº 8 de Madrid.

CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I., figura inscrito en el Registro de Fondos de Inversión Mobiliaria con el número 660; es un Fondo de categoría renta variable euro. La gestión toma como referencia el comportamiento del índice IBEX-35 pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación. El patrimonio del fondo estará invertido principalmente en activos de Renta Variable pertenecientes al Índice Ibex-35 y de manera residual en activos que pertenezcan a alguno de los índices más representativos de la U.E. (Eurostoxx-50, FTSE-100, CAC-40, DAX-30, MIBTEL, etc).

El fondo tendrá al menos el 75% de exposición a renta variable de emisores españoles. Los activos estarán denominados principalmente en moneda euro, con un máximo del 5% de exposición a riesgo divisa.

Adicionalmente, la Gestora buscará inversiones en valores de pequeña y mediana capitalización españoles y en valores de la Unión Europea negociados en mercados organizados según la normativa vigente con el objetivo de sacar una rentabilidad adicional al índice de referencia.

La parte de patrimonio no invertida en Renta Variable se destinará a inversiones en activos de Renta Fija tanto pública como privada, negociados en mercados organizados de países de la Unión Europea, principalmente Deuda Pública de los Estados miembros y activos privados de máxima liquidez y alta calificación crediticia otorgada por las agencias internacionales reconocidas, no superando el 25% de la inversión en Renta Fija en activos con mediana calificación crediticia (rango BBB según Standard & Poors). No existen límites sobre la duración de los activos de renta fija que en cada momento forme la cartera Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan.

Los Fondos de Inversión son patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación. Son administrados por una sociedad gestora, con el concurso de una entidad depositaria, y están constituidos con el objeto exclusivo de la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

Su marco legal de actuación viene determinado por el Real Decreto 362/2007 de 16 de Marzo por el que se modifica el Reglamento por el que se desarrolla la Ley 35/2003 de 4 de Noviembre y en el Real Decreto 1082/2012 de 13 de Julio que desarrolla dicha ley, así como en las distintas Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante C.N.M.V.).

Los Fondos de Inversión se encuentran sujetos a normas legales que regulan entre otros los siguientes aspectos:

- A) Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3.000 miles de Euros.
- B) Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- C) El número de partícipes no podrá ser inferior a 100.
- D) Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la Entidad Depositaria.
- E) Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras IIC, instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- F) Obligación de mantener, al menos, el 3% del promedio mensual de saldos diarios de su activo en efectivo o en cuentas corrientes a la vista con la entidad depositaria, y en valores de deuda pública con pacto de recompra a un día.
- G) Obligación de remitir mensualmente los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la C.N.M.V.
- H) Régimen especial de tributación.

La gestión y administración de CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I., está encomendada a Gestifonsa, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. inscrita con el número 126 en el Registro especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la C.N.M.V., con domicilio en Madrid, calle Almagro,8.

La Sociedad Gestora pertenece al Grupo Banco Caminos que está controlada en un 100% por Corporación Banco Caminos, S.L.U., entidad controlada al 100% por Banco Caminos, S.A., que es la Entidad Depositaria del Fondo y está inscrita con el número 102 en el Registro de Entidades Depositarias de I.I.C. de la C.N.M.V. y domiciliada en Madrid, calle Almagro nº 8.

Ambas entidades, gestora y depositaria, mantienen independencia en la gestión. Como parte de esa independencia, el Consejo de Administración de la gestora ha adoptado unas normas de conducta sobre operaciones vinculadas que obligan a comunicar cualquier operación de este tipo.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de **CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES F.I.**, y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Circular 3/2008 de 11 de septiembre de la CNMV y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad. Estas Cuentas Anuales muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera a 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de las operaciones y de los cambios en el patrimonio que se han producido en el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012 han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

De acuerdo con la normativa aplicable, la Memoria se presenta según el modelo abreviado, expresando todas sus cifras en Euros con decimales.

b) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2012 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio 2011.

c) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estas Cuentas Anuales es responsabilidad del Consejo de Administración de Gestifonsa SGIIC, S.A.U., Sociedad Gestora del Fondo, que manifiestan expresamente que se han aplicado en su totalidad los principios y criterios incluidos en el Plan General de Contabilidad.

En la elaboración de las Cuentas Anuales, se requieren estimaciones e hipótesis por parte del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora. Los resultados finales podrían diferir en función de dichas estimaciones e hipótesis. Básicamente, éstas se refieren a:

- Determinación del importe recuperable para el cálculo de las pérdidas por deterioro de determinados activos (cuentas a cobrar).
- Valoración de los activos financieros.

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2012 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias.

3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las principales normas de registro y valoración seguidas por la Institución en la elaboración de sus cuentas anuales han sido las siguientes:

A. *ACTIVOS FINANCIEROS*

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando se conviertan en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

El Fondo **clasifica sus activos financieros** de acuerdo con las siguientes categorías:

- Las partidas de tesorería que no constituyan depósitos en entidades de crédito en que puedan invertir las IIC y siempre que no sean a la vista o no puedan hacerse líquidos, se consideran como partidas a cobrar a efectos de su valoración. También se consideran como partidas a cobrar todos aquellos créditos y activos financieros distintos de los anteriores que no sean de origen comercial, cuyos cobros sean de cuantía determinada o determinable, y que no se negocian en un mercado activo. Entre otros, se consideran dentro de esta categoría los depósitos por garantías, dividendos a cobrar, etc.

- Partidas a cobrar: Los activos financieros incluidos 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 entregada más los costes de transacción que les son directamente atribuibles.

La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar 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 espera recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, 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 excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entienden que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera 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.

En la valoración posterior y diariamente, el Fondo calcula el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros. Los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

Si el valor razonable incluye los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta «Intereses de la cartera de inversión».

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuye la valoración de los activos de los que proceden. Dicho importe corresponde al valor razonable de los derechos, que se determina aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Para la **determinación del valor razonable de los activos financieros** se siguen las siguientes reglas:

a) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existe 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 está suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si consta de modo fehaciente.

b) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable son 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 los 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 refleja 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.

En cualquier caso, las técnicas de valoración son de general aceptación y utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipos de interés y el riesgo de crédito del emisor.

c) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estimará 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.

d) Valores no cotizados: su valor razonable se calculará de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6.^a, 7.^a y 8.^a de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

e) Depósitos en entidades de crédito (cuentas a la vista y de ahorro, cuentas a plazo, cuentas en divisas, etc.): 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. El mismo tratamiento se dará a la adquisición temporal de activos.

f) 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 mercado regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deben cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

El Fondo da de **baja un activo financiero**, o parte del mismo, cuando expiran o se han 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.

Cuando el activo financiero se da de baja, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y forma parte del resultado del ejercicio en que ésta se produce.

Contabilización de operaciones:

1. Compraventa de valores al contado: Se contabilizan el día de su ejecución. Como día de la ejecución 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 casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se tratará de acuerdo con lo establecido para la compraventa de valores a plazo. No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizarán 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. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.
2. Compraventa de valores a plazo: Las operaciones de compraventa de valores a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

3. Adquisición y cesión temporal de activos: La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un período de tiempo. Se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance específicamente habilitadas para recoger estas inversiones, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo a la Norma 18ª. Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros».

4. Contabilización de contratos de futuros: Las operaciones de contratos de futuros se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. El efectivo depositado en concepto de garantía tiene la consideración contable de depósito cedido, registrándose en las cuentas «Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados», u «Otros depósitos de garantía», de la partida «I. Deudores» del Activo del Balance, según corresponda. En dicha rúbrica se registrará cualquier otro movimiento de efectivo habido en el depósito de garantía. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la IIC se registrarán en cuentas de orden en la rubrica «Valores aportados como garantía».

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en la cuenta «Resultado 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 «Derivados», de la cartera interior o exterior del Activo o del Pasivo del Balance, según corresponda.

Cuando el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta «Resultado por operaciones con derivados».

5. Contabilización de opciones y warrants: Estas operaciones se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. Al efectivo y valores aportados por el Fondo en concepto de garantía se les da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros.

Las primas por opciones y warrants comprados, se reflejan en la cuenta «Derivados» de la cartera interior o exterior, del activo del Balance, en la fecha de ejecución de la operación, al valor indicado en la Norma 11ª. Las primas resultantes de las opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta «Derivados» del pasivo del Balance en la fecha de ejecución de la operación, al valor indicado en la Norma 14ª.

Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en la cuenta «Resultado 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 «Derivados», de la cartera interior o exterior del Activo o del Pasivo del Balance, según corresponda.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorporará a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinada 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.

B. PASIVOS FINANCIEROS

El Fondo reconoce un pasivo financiero en su balance cuando se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Los pasivos financieros se clasificarán, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trate de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la IIC, que se consideran como pasivos financieros 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 son 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 espera pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

La institución da de **baja un pasivo financiero** cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

C. INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO ATRIBUIDOS A PARTÍCIPES

Las participaciones en que se encuentra dividido el patrimonio del Fondo de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Fondos reembolsables atribuidos a partícipes», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes» del Balance.

Una vez finalizado el ejercicio económico, el resultado de dicho ejercicio de los fondos de inversión, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos en caso de beneficios, se imputará al saldo de la cuenta «Partícipes» del patrimonio, y no a cuentas de reservas o resultados de ejercicios anteriores.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

D. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Toda transacción en moneda extranjera se convierte a la moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose ésta como aquella en la que se cumplan los requisitos para el reconocimiento de la transacción.

E. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

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

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

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

Los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, de tal forma que los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Esta compensación se realiza diariamente, y se calcula aplicando el tipo de gravamen al importe de pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso, las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

La cuantificación de los activos y pasivos por impuestos diferidos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. Las modificaciones en las normas tributarias dan lugar a los correspondientes ajustes en esta valoración.

F. RESULTADOS

Se tienen en cuenta los principios contables básicos y los criterios de valoración indicados anteriormente a la hora de determinar los resultados del Fondo.

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho a recibirlo.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo «Intereses de la Cartera de Inversión» y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias, y la periodificación de los gastos de financiación se efectuará, cualquiera que sea su clase, mediante abono en cuentas de pasivo y adeudo en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Son periodificables diariamente los intereses de los activos y pasivos financieros, de acuerdo con el tipo de interés efectivo. Adicionalmente se periodifican y/o provisionan los gastos satisfechos por servicios que se reciben, los gastos por comisiones de gestión, depósito, auditoría, etc., o cualquier otro concepto tanto de gasto como de ingreso susceptible de ello, incluido el correspondiente al impuesto sobre sociedades.

G. VALOR LIQUIDATIVO

Diariamente el Fondo calcula el valor liquidativo de cada participación, dividiendo el patrimonio correspondiente entre el número de participaciones en la fecha de referencia, de acuerdo con la Circular 6/2008 de 26 de noviembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

H. OPERACIONES VINCULADAS

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 99 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente al 31-12-2012, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario, el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. ACTIVOS FINANCIEROS

Las clases de Activos Financieros definidas por el Fondo son las siguientes:

CATEGORIAS/CLASES	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos de deuda		Otros		TOTAL	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	2.488.624,56	2.521.980,62	97.514,36	140.000,00	114,70	4,79	2.586.253,62	2.661.985,41
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	-	-	334.479,67	49.813,79	334.479,67	49.813,79
TOTAL	2.488.624,56	2.521.980,62	97.514,36	140.000,00	334.594,37	49.818,58	2.920.733,29	2.711.799,20

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

I. DEUDORES

El detalle de los saldos al 31 de Diciembre de cada ejercicio es el siguiente:

CONCEPTO	2012	2011
Venta de valores a liquidar	289.932,43	-
Dividendos pendientes de liquidar	-	1.340,95
Garantías de Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A.	44.547,24	48.472,84
SUBTOTAL	334.479,67	49.813,79
HP Deudora (ver Nota 7.III)	53.388,50	65.090,62
TOTAL	387.868,17	114.904,41

II. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El detalle de la Cartera al 31 de Diciembre, diferenciada por sectores, es el siguiente:

CONCEPTO	2012	2011
Gobiernos	97.646,88	140.000,00
SUBTOTAL VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA	97.646,88	140.000,00
Bienes de Consumo, textil, papel	421.709,74	289.106,76
Bienes de Equipo y maquinaria	138.629,45	119.360,50
Tecnología, Comunicaciones e Informática	140.364,00	162.481,10
Construcción	133.875,00	270.270,00
Energía	63.577,50	50.445,00
Otras Industrias y Servicios	306.152,55	23.025,00
Otras Industrias y Servicios	17.950,00	355.969,01
Servicios Financieros	68.254,23	67.851,00
Electricidad, gas, agua y petróleo	546.147,22	590.457,75
Banca y servicios financieros	197.902,75	274.132,50
Industria química y farmacéutica	44.812,00	33.760,00
Alimentación, bebidas y tabaco	162.477,50	140.685,00
Ocio, turismo y restauración	103.342,50	-
Automóvil	-	11.575,00
Tecnología, medio y telecomunicaciones	143.297,60	48.950,00
Aparcamiento y autopistas	-	83.912,00
SUBTOTAL INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	2.488.492,04	2.521.980,62
Intereses	114,70	4,79
TOTAL CARTERA	2.586.253,62	2.661.985,41

Tanto al cierre del ejercicio 2012 como del 2011 los títulos estaban depositados en Banco Caminos, S.A.

El valor razonable de la cartera se ha determinado en base a la cotización de la Bolsa del día 31 de diciembre de 2012, último día de negociación.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

El detalle de la cartera de inversiones financieras se puede ver en el **Anexo I**.

Las posiciones abiertas en **instrumentos derivados** al cierre del ejercicio se detallan a continuación:

Ejercicio 2012

CONTRATOS	Nº CONT.	VENCTO.	MERCADO	VALOR RAZONABLE	IMPORTE NOMINAL COMPROMETIDO	SUBYACENTE
Futuro BS	200	15.03.13	MEFF RV	119.000,00	114.140,00	Acciones BS
Futuro Telefónica	150	15.03.13	MEFF RV	152.850,00	151.650,00	Acciones Telefónica
Futuro BBV	175	15.03.13	MEFF RV	124.852,00	123.814,60	Acciones BBV
Total compras a plazo y de futuros	525			396.702,00	389.604,60	
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS	525			396.702,00	389.604,60	

Ejercicio 2011

CONTRATOS	Nº CONT.	VENCTO.	MERCADO	VALOR RAZONABLE	IMPORTE NOMINAL COMPROMETIDO	SUBYACENTE
Futuro BS	75	16.03.12	MEFF RV	46.304,25	44.899,88	Acciones BS
Futuro Telefónica	130	16.03.12	MEFF RV	174.460,00	176.605,00	Acciones Telefónica
Futuro BBV	200	16.03.12	MEFF RV	137.280,00	128.024,00	Acciones BBV
Total compras a plazo y de futuros	405			358.044,25	349.528,88	
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS	405			358.044,25	349.528,88	

El detalle de los **Ingresos Financieros** obtenidos por los valores de renta fija y variable así como por la tesorería, al 31 de diciembre, es el siguiente:

INGRESOS FINANCIEROS	2012	2011
Renta Fija interior	1.127,36	2.740,85
Intereses de cuentas bancarias	4.767,63	3.616,16
Dividendos de valores extranjeros	30.357,47	35.984,10
Dividendos de valores nacionales	65.833,79	122.578,49
TOTAL	102.086,25	164.919,60

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

El detalle de los **Resultados de instrumentos financieros** al 31 de diciembre es el siguiente:

RESULTADOS	2012	2011
Beneficio de valores Cartera Interior	83.152,18	209.239,16
Pérdidas de valores Cartera Interior	(215.088,12)	(341.535,88)
SUBTOTAL CARTERA INTERIOR	(131.935,94)	(132.296,72)
Beneficio de valores Cartera Exterior	14.662,74	43.816,58
Pérdidas de valores Cartera Exterior	(53.236,09)	(142.858,37)
SUBTOTAL CARTERA EXTERIOR	(38.573,35)	(99.041,79)
TOTAL	(170.509,29)	(231.338,51)

El importe efectivo de las compras y ventas realizadas durante los ejercicios 2012 y 2011 en las cuales el **depositorio ha sido vendedor y comprador** respectivamente, en Miles de Euros, ascienden a:

Operación:	2012	2011
Repos	25.389	54.080
Compras	98	8.827
Ventas	-	9.315

III. TESORERIA

El detalle del saldo de la Tesorería al 31 de diciembre es el siguiente:

CONCEPTO	2012	2011
Banco Caminos, S.A. cuenta en Depositario	458.558,91	300.571,89
Otras entidades: Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	40.401,55	81.219,36
Intereses devengados y no cobrados	31,91	58,37
TOTAL	498.992,37	381.849,62

El saldo mantenido en Banco Caminos, S.A., Entidad Depositaria, se remuneraba, tanto en el ejercicio 2012 como en el 2011, al 1,21%.

Los intereses devengados por los saldos de tesorería se han calculado diariamente en función de los tipos de interés pactados hasta el 31 de diciembre de cada ejercicio.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

IV. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

A. INFORMACIÓN CUALITATIVA.

RIESGO DE MERCADO.

Riesgo de precio. Los instrumentos financieros al ser en su mayor parte activos cotizados en mercados regulados se encuentran expuestos al riesgo de mercado en función de la naturaleza del instrumento y la situación del mercado en que cotice. El riesgo de mercado se produce por la variación negativa de los precios de los valores en los mercados en los cuales cotiza. Globalmente y para la cartera del fondo se gestiona midiendo la estructura de la cartera por tipos de activos, valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio, por la distinta forma en que les afecta el riesgo de mercado. En el caso de las acciones de sociedades cotizadas el riesgo de mercado se produce tanto por la caída general del mercado por variación de las expectativas económicas, como por la caída específica de un valor por variación de las expectativas sobre el mismo. La gestión del riesgo para estos instrumentos se basa en la variación del volumen invertido, respetando los objetivos de la política de inversión del fondo y la selección específica de los valores en función de su solidez financiera.

Riesgo de cambio en activos nominados en otras divisas. La inversión en activos denominados en divisas distintas del Euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Toda la cartera está denominada en Euros por lo que no existe riesgo de tipo de cambio.

Riesgo de tipos de interés. Afecta de manera inminente a la valoración de los valores representativos de deuda, el riesgo mercado en este tipo de activos viene marcado fundamentalmente por la evolución de los tipos de interés media a través de la curva a plazo de los mismos, con distinta incidencia en función de la vida residual de los activos. Se gestiona en base a la definición de la estructura de vencimientos de la cartera y se mide por la duración y sensibilidad de la cartera.

RIESGO DE LIQUIDEZ.

Riesgo de que el fondo no disponga de liquidez adecuada para los compromisos de pagos de reembolsos a partícipes a los que deba hacer frente. Se toma en consideración para la gestión del mismo la estructura de la cartera de valores y la de vencimientos de los representativos de deuda y otros activos monetarios.

RIESGO DE CRÉDITO.

Riesgo de insolvencia de las entidades emisoras de los activos financieros. Se gestiona y controla en base a la medición de la calificación de los activos de renta fija. La cartera existente al cierre del ejercicio tiene una elevada calificación crediticia.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

RIESGO POR INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Riesgo por la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura. Además estas inversiones son especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente. Asimismo la contratación de estos instrumentos en mercados no organizados conlleva riesgos adicionales, como que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones. Los instrumentos derivados que figuran en la cartera del Fondo han sido contratados en mercados organizados por lo cual este tipo de riesgo no existe.

B. INFORMACIÓN CUANTITATIVA.

La calificación crediticia del emisor de la deuda así como la composición de los valores representativos de deuda en función del tipo de interés, al cierre del ejercicio, es la siguiente:

EJERCICIO 2012

Deuda:	Valor Actual	Rating	t/i
LETRA TESORO 13/12/2013	97.514,36	BBB- (S&P)	t/i fijo

EJERCICIO 2011

Deuda:	Valor Actual	Rating	t/i
REPO	140.000,00	AA- (S&P)	t/i fijo

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

5. PASIVOS FINANCIEROS

Las **clases** definidas por el Fondo para cada ejercicio son las siguientes:

CATEGORIAS/CLASES	Instrumentos financieros a c/p: Otros	
	2012	2011
Débitos y partidas a pagar	233.755,39	12.303,38

I. ACREEDORES

El saldo que muestra el epígrafe de Acreedores en el Patrimonio y Pasivo del Balance adjunto, al 31 de diciembre, corresponde a los importes pendientes de pago de los siguientes conceptos:

CONCEPTO	2012	2011
Compra de valores a liquidar	221.197,41	-
Comisión de la Sociedad Gestora	6.073,36	6.006,92
Tasas C.N.M.V.	31,80	32,62
Gastos auditoria	5.437,74	5.203,85
Comisión del depositario	1.015,08	1.059,99
TOTAL	233.755,39	12.303,38

6. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICÍPES

I. VALOR LIQUIDATIVO

El Patrimonio del Fondo está dividido en participaciones de iguales características, nominativas y sin valor nominal, que confieren al partícipe un derecho de propiedad sobre el Fondo. El precio de suscripción o reembolso se establece diariamente según el valor liquidativo de la participación, de acuerdo con las normas establecidas por la C.N.M.V.

El cálculo del valor liquidativo al cierre del ejercicio de cada participación es el siguiente:

	2012	2011
Participes	(52.777,06)	669.573,52
Reservas Voluntarias	77.001,39	77.001,39
Resultados ejercicios anteriores	3.025.703,37	3.025.703,37
Pérdidas y Ganancias	189.431,07	(625.842,22)
TOTAL PATRIMONIO AL 31-12	3.239.358,77	3.146.436,06
NUMERO DE PARTICIPACIONES AL 31-12	65.584,49	67.597,28
VALOR LIQUIDATIVO DE LA PARTICIPACIÓN	49,39215015	46,54678786
NÚMERO DE PARTICÍPES	145	159

Tanto al 31 de diciembre de 2012 como al 31 de diciembre de 2011, no existían partícipes con participaciones significativas en el Fondo.

II. RESULTADOS

De acuerdo con lo establecido en la normativa vigente y en el Reglamento de Gestión del Fondo, los resultados se obtienen diariamente deduciendo de la totalidad de los ingresos obtenidos, los gastos originados por las operaciones de compra y venta de valores de su cartera, las comisiones a abonar a la Sociedad Gestora y al Depositario, los gastos de auditoría, otros gastos y el Impuesto sobre Sociedades devengado correspondiente.

Los resultados obtenidos por el Fondo no son objeto de distribución entre los partícipes sino que son acumulados por el Fondo.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

7. SITUACIÓN FISCAL

I. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

- a) La liquidación del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2012 y 2011 es la siguiente:

	2012				2011			
	Cuenta Pérdidas y Ganancias		Ingresos y Gastos imputados a patrimonio		Cuenta Pérdidas y Ganancias		Ingresos y Gastos imputados a patrimonio	
Saldo de Ingresos y Gastos del Ejercicio	189.431,07		-		(625.842,22)		-	
Diferencias:	Aumentos	Disminuc.	Aumentos	Disminuc.	Aumentos	Disminuc.	Aumentos	Disminuc.
Permanentes:	-	-	-	-	-	-	-	-
BASE IMPONIBLE PREVIA			189.431,07				(625.842,22)	
COMPENSACIÓN B.I.N.E.A			(189.431,07)				-	
BASE IMPONIBLE			-				(625.842,22)	
- RETENCIONES			(24.689,11)				(32.886,92)	
CUOTA LÍQUIDA A DEVOLVER			(24.689,11)				(32.886,92)	

- b) Al 31 de diciembre de 2012, el Fondo tiene las siguientes bases imponibles negativas pendientes de compensar:

CONCEPTO	IMPORTE	ÚLTIMO AÑO DE COMPENSACIÓN
Base Imponible Negativa ejercicio 2002	956.653,18	2020
Base Imponible Negativa ejercicio 2008	2.118.731,69	2026
Base Imponible Negativa ejercicio 2010	631.215,69	2028
Base Imponible Negativa ejercicio 2011	625.842,22	2029
TOTAL	4.332.442,78	

II. OTROS TRIBUTOS

El Fondo tiene pendientes de inspección todos los impuestos que le son de aplicación para los cuatro últimos ejercicios. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo no se estima que se devenguen pasivos significativos para el mismo como consecuencia de la inspección, si hubiere, en relación a los ejercicios pendientes.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

III. SALDOS CON ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

El detalle de los saldos con Administraciones Públicas al 31 de diciembre es el siguiente:

CONCEPTO	SALDOS DEUDORES	
	2012	2011
Retenciones ej. 2011	28.699,39	32.886,92
Retenciones ej. 2010	-	32.203,70
Retenciones ej. 2012	24.689,11	-
TOTAL	53.388,50	65.090,62

8. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

Tanto en el ejercicio 2012 como en el ejercicio 2011, la comisión de gestión aplicada por Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.U., es el 2,25% sobre el valor del patrimonio del Fondo. Esta comisión se calcula diariamente y se liquida mensualmente.

Asimismo y tanto en el ejercicio 2012 como en el ejercicio 2011, los gastos de custodia, que se abonan a Banco Caminos, S.A., se calculan aplicando el 0,13 % sobre el valor del patrimonio; esta comisión se calcula diariamente y se liquida trimestralmente.

9. OTRA INFORMACIÓN

- El Fondo carece de personal propio. La administración y al gestión la realiza Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.U.
- Los honorarios percibidos por EUDITA AH AUDITORES 1986, S.A.P., Auditor de Cuentas de CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I., han sido los siguientes:

Honorarios del auditor en el ejercicio	2012	2011
Honorarios cargados por auditoría de cuentas	5.437,74	5.203,85

- Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias cualesquiera de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria respecto a la información relativa a cuestiones medioambientales.

10. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

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

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

ANEXO I
CARTERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

DESCRIPCION VALOR	VALOR DE
LETRA TESORO 13/12/2013	97.761,58
TOTAL RENTA FIJA	97.761,58
ACCS. ENDESA	42.175,00
ACCS. REPSOL	122.680,00
ACCS. IBERDROLA	146.825,00
ACCS. ENAGAS	58.104,00
ACCS. GAS NATURAL	68.375,30
ACCS. GAMESA	24.900,00
ACCS. ABENGOA SERIE B	14.274,00
ACCS. RED ELECTRICA	26.110,00
ACCS. EDP ENERGIAS DE PORTUGAL S.A.	42.703,92
ACCS. BSCH	82.350,00
ACCS. B. POPULAR	58.600,00
ACCS. BANKINTER (NV)	15.700,00
ACCS. CORPORACION MAPFRE (NV)	22.802,75
ACCS. BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	18.450,00
ACCS. JAZZTEL PLC	33.632,00
ACCS. PORTUGAL TELECOM	98.973,60
ACCS. ZON MULTIMEDIA SERVICIOS SGPS SA	10.692,00
ACCS. TUBOS REUNIDOS	17.950,00
ACCS. MELIA HOTELS INTERNATIONAL	27.142,50
ACCS. AMADEUS IT HOLDING. S.A.	76.200,00
ACCS. GRIFOLS	44.812,00
ACCS. ANHEUSER BUSCH INBEV NV	32.870,00
ACCS. EBRO FOODS SA	56.055,00
ACCS. PESCANOVA	73.552,50
ACCS. ADIDAS	16.832,50
ACCS. ENCE	19.170,00
ACCS. INDITEX	168.800,00
ACCS. IBERPAPEL GESTION S.A.	22.911,90
ACCS. MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL. S.A.	75.850,00
ACCS. SONAE	92.896,14
ACCS. ALTRI SGPS S.A.	25.249,20
ACCS. ACERINOX	59.688,20
ACCS. TECNICAS REUNIDAS	78.941,25
ACCS. INDRA	80.160,00
ACCS. TELECINCO MEDIASET ESPAÑA COMUNICA	35.121,00
ACCS. ANTENA 3 TELEVISION	13.650,00
ACCS. VOCENTO	11.433,00
ACCS. CONSTRUC. Y AUX. FF.CC.	22.685,00
ACCS. OBRASCON HUARTE LAIN	39.510,00
ACCS. FERROVIAL	71.680,00
ACCS. ALMIRALL	54.757,50
GALP ENERGIA SGPS SA	8.820,00
ACCS. ZARDOYA OTIS	11.901,60
ACCS. AZKOYEN	4.651,20
ACCS. VIDRALA	20.940,00
ACCS. GRUPO CATALANA OCCIDENTE	63.342,00
ACCS. PAPELES Y CARTONES	31.542,50
ACCS. CEMENTOS MOLINS	7.362,50
ACCS. LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	46.375,00
ACCS. ARCELOR MITTAL (HOLANDA)	18.755,75
ACCS. SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENTO	101.282,00
ACCS. CORP. FINANCIERA ALBA	68.254,23
TOTAL RENTA VARIABLE	2.488.492,04
TOTAL CARTERA	2.586.253,62

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

CARTERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

DESCRIPCION VALOR	VALOR DE MERCADO
REPO	140.004,79
TOTAL RENTA FIJA	140.004,79
ACCS. ABERTIS	83.912,00
ACCS. RWE	8.552,25
ACCS. ENDESA	11.095,00
ACCS. REPSOL	142.410,00
ACCS. IBERDROLA	99.199,50
ACCS. ENAGAS	42.870,00
ACCS. TUBACEX	26.110,00
ACCS. GAS NATURAL	80.916,50
ACCS. GAMESA	22.470,00
ACCS. RED ELECTRICA	56.210,50
ACCS. TOTAL FINA	67.150,00
ACCS. EDP ENERGIAS DE PORTUGAL S.A.	33.474,00
ACCS. BBVA	40.080,00
ACCS. BSCII	176.100,00
ACCS. CORPORACION MAPFRE (NV)	23.322,50
ACCS. CAIXABANK S.A.	7.590,00
ACCS. BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	27.040,00
ACCS. PORTUGAL TELECOM	48.950,00
ACCS. TUBOS REUNIDOS	23.025,00
ACCS. GRIFOLS SERIE B AMP 12/2011	1.260,00
ACCS. GRIFOLS	32.500,00
ACCS. BARON DE LEY	17.400,00
ACCS. EBRO FOODS SA	58.835,00
ACCS. PESCANOVA	64.450,00
ACCS. VOLKSWAGEN AG PREFERENTES	11.575,00
ACCS. ENCE	20.067,50
ACCS. INDITEX	82.264,00
ACCS. IBERPAPEL GESTION S.A.	9.796,92
ACCS. MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.	67.784,34
ACCS. SONAE	57.375,00
ACCS. ALTRI SGPS S.A.	13.200,00
ACCS. PORTUCEL	38.619,00
ACCS. ACERINOX	62.433,00
ACCS. TECNICAS REUNIDAS	41.647,50
ACCS. FLUIDRA	15.280,00
ACCS. TELEFÓNICA	33.462,50
ACCS. PRISA	13.050,00
ACCS. INDRA	49.185,00
ACCS. TELECINCO MEDIASET ESPAÑA COMUNICA	22.050,00
ACCS. ANTENA 3 TELEVISION	7.440,00
ACCS. CIE AUTOMOTIVE, S.A.	16.800,00

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

DESCRIPCION VALOR	VALOR DE MERCADO
ACCS. VOCENTO	11.818,00
ACCS. NOKIA	8.675,60
ACCS. CONSTRUCC. Y AUX. FF.CC.	80.850,00
ACCS. OBRASCON HUARTE LAIN	77.520,00
ACCS. FERROVIAL	111.900,00
ACCS. ALMIRALL	50.445,00
ACCS. AZKOYEN	5.198,00
ACCS. PROSEGUR	10.137,00
ACCS. VIDRALA	9.300,00
ACCS. VISCOFAN	30.093,00
ACCS. GRUPO CATALANA OCCIDENTE	20.405,01
ACCS. DURO FELGUERA	34.914,00
ACCS. PAPELES Y CARTONES	34.930,00
ACCS. LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	35.630,00
ACCS. ARCELOR MITTAL (HOLANDA)	97.497,00
ACCS. SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENTO	77.865,00
ACCS. ALLIANZ	7.391,00
ACCS. CORP. FINANCIERA ALBA	60.460,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.521.980,62
TOTAL CARTERA	2.661.985,41

**INFORME DE GESTIÓN
CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, FONDO DE INVERSIÓN
MOBILIARIA
EJERCICIO 2012**

1.- EVOLUCION DE LOS MERCADOS

Las principales bolsas mundiales arrojaron beneficios al cierre de 2012, todo ello a pesar de tratarse de un año convulso, principalmente para la renta variable europea. El IBEX 35 sin embargo no fue capaz de recuperar todo lo retrocedido en la primera mitad del año y arrojó pérdidas a cierre de un 4,66%.

En el caso de la Renta Variable europea nos encontramos con un primer semestre marcado por la inestabilidad. A las dudas sobre la sostenibilidad fiscal de España sumida en una crisis de deuda soberana y la puesta en cuestión de nuestro sistema financiero a raíz de la nacionalización de Bankia, se sumó la incertidumbre en una Grecia ingobernable tras conocerse los resultados de las primeras elecciones generales. Aún así terminamos un primer semestre negro aliviado por el preacuerdo alcanzado en Bruselas para que los bancos españoles pudieran acceder a una línea de crédito de hasta 100.000 millones de euros, preacuerdo hecho efectivo a finales del ejercicio con el desembolso de 37.000 millones de euros como parte de ese rescate financiero. Esto, junto al desbloqueo de un nuevo tramo de ayuda a Grecia y la aceptación por parte del FMI de relajar el objetivo de reducción de su deuda, así como el acuerdo alcanzado por el eurogrupo para la creación de un supervisor bancario único con vista a 2014, dando pasos de esta forma hacia la unión bancaria de la zona euro, han contribuido al recorrido al alza realizado por todos los índices en la segunda mitad del año.

El crecimiento económico en Estados Unidos ha sido moderado, aún así hemos visto algunos signos positivos que explican el buen comportamiento mantenido en el mercado de renta variable que cierra todos sus índices con beneficios. El programa de compra de bonos puesto en marcha por la FED a través de la QE3 anunciado en el mes de septiembre, e incrementado en diciembre, que plantea la inyección masiva de liquidez (80.000 millones de dólares al mes) de forma indefinida para reactivar la economía, ha ayudado también a consolidar este recorrido. Ha habido sorpresas positivas en las ventas al por menor, la producción industrial, el mercado inmobiliario con un incremento en el sector del 14% según datos publicados del 3T de 2012, y el empleo, con una cierta caída desde el pasado verano, aunque la tasa de paro continúa sin cambios significativos.

En el mercado de divisa el Euro se ha apreciado respecto al dólar (+2.02%) como reflejo de los acuerdos alcanzados en la zona euro propiciando un clima de mayor estabilidad en la segunda mitad del año. El tipo de cambio pasó de 1,29 \$/€ a 1,32 \$/€, recuperando así el soporte de 1,30 \$/€ que había perdido durante gran parte del ejercicio. En materias primas se ha encarecido el precio del Brent (+3%) y el Oro se ha revalorizado un 5,90%.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

En la renta fija europea hemos asistido a un período marcado por la volatilidad en la primera mitad del año y por la reducción del diferencial entre el bono alemán y el de los países periféricos en la segunda mitad. Las subastas de liquidez efectuadas por el BCE (diciembre 2011 y febrero 2012) ayudaron a que el diferencial del bono español respecto al alemán abriera el ejercicio entre los 330 p.b. y los 360 p.b., pero al diluirse este efecto la prima de riesgo española inició una escalada y el diferencial llegó a situarse en el entorno de los 567 p.b., superando la TIR a 10 años la barrera del 7% puntualmente. En el segundo semestre anuncios referentes a la posible compra condicionada de deuda de países con problemas de financiación que lo soliciten por parte del BCE, así como los diferentes acuerdos alcanzados en el marco de la Unión Europea, consiguieron crear un clima de mayor estabilidad. Así el bono español a 2 años cerró el año en un 2,88% y el 10 años en el 5,20% y una prima de riesgo situada en 388 p.b..

La volatilidad de la bolsa americana experimentó una reducción de un 2,90%. El indicador se mantiene en los mínimos de los últimos cinco años, lo que podría estar explicado por los estímulos monetarios de la FED, o por la tibia, pero constante recuperación del mercado inmobiliario.

En el entorno económico los mercados más estables han sido Alemania y Estados Unidos, pues han mostrado un crecimiento más sólido en sus variables macroeconómicas. Dentro del IBEX 35 nos inclinamos por empresas altamente diversificadas geográficamente, con exposición a países emergentes y deuda controlada.

ÍNDICE	31/12/2011	31/12/2012	VARIACIÓN %
	FECHA INICIO	FECHA FIN	
DOWN JONES INDUS. AVG	12.217,56	13.104,14	7,26%
S&P 500 INDEX	1.257,60	1.426,19	13,41%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	2.605,15	3.019,51	15,91%
FTSE 100 INDEX	5.572,28	5.897,81	5,84%
Euro Stoxx 500 Pr	2.316,55	2.635,93	13,79%
DAX INDEX	5.898,35	7.612,39	29,06%
CAC 40 INDEX	3.159,81	3.641,07	15,23%
IBEX 35 INDEX	8.566,30	8.167,50	-4,66%

2.- EXPOSICIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

El patrimonio de la IIC ha pasado de 3.146.436 euros a 3.239.359. El número de participes se ha disminuido de 159 a 145. El impacto del total del gasto sobre el patrimonio de la Institución ha sido del 2.58%.

La rentabilidad anual obtenida ha sido del 6.11%, superior a la obtenida por el Ibex 35 (-4.655%).

Según lo estipulado por la política en vigor en la Gestora, el fondo no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas de las sociedades españolas cuyas acciones ha tenido en cartera dado que en ningún caso ha tenido más del uno por ciento del capital/volumen vivo de acciones en circulación de cada una de aquéllas.

3.- ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

No se han producido

4.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Dado el objeto social de la sociedad no se han desarrollado actividades en materia de investigación y desarrollo.

5.- ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

No se han realizado operaciones con acciones propias

6.- POLÍTICA DE GESTIÓN Y RIESGOS

Por su actividad, el uso de instrumentos financieros está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgos de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(SOCIEDAD UNIPERSONAL)

El presente informe de **CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES, F.I.**, corresponde al ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2012, figura transcrito en 31 folios numerados, desde la página 1 a la 31, ambas inclusive, y escritos por una sola cara.

En cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital, dichas Cuentas Anuales y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2012 son formuladas y firmadas por los Consejeros de la Sociedad Gestora **GESTIFONSA S.G.I.I.C., S.A.U.**, que figuran a continuación, en Madrid el 27 de Febrero de 2013:



PRESIDENTE

D. JOSE ANDRES FERNANDEZ DURAN



VICEPRESIDENTE

D. JOSE PIÑERO MOYA



CONSEJERO

D. FRANCISCO JOSE ESTEBAN ALGABA