

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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
del ejercicio finalizado
el 31 de diciembre de 2012
junto con el Informe de los Auditores

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de MEGEVE INVERSIONES S.I.C.A.V., S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de MEGEVE INVERSIONES S.I.C.A.V., S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la nota 2.1. 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 MEGEVE INVERSIONES S.I.C.A.V., S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los Administradores de MEGEVE INVERSIONES S.I.C.A.V., S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. 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 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.



Madrid, 20 de marzo 2013

MAZARS Auditores, S.L.P.
R.O.A.C. Nº S1189



Carlos Marcos

**MEGEVE INVERSIONES,
S.I.C.A.V., S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
del ejercicio finalizado
el 31 de diciembre de 2012

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

BALANCE DE SITUACIÓN DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011	PATRIMONIO Y PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
A) ACTIVO NO CORRIENTE		-	-	A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS	8	7.289.978,37	7.488.223,31
I. Inmovilizado intangible		-	-	A.1) Fondos reembolsables atribuidos a accionistas		7.289.978,37	7.488.223,31
II. Inmovilizado material		-	-	I. Capital		6.612.140,00	6.612.140,00
1. Bienes inmuebles de uso propio		-	-	II. Accionistas		-	-
2. Mobiliario y enseres		-	-	III. Prima de emisión		432.800,72	427.178,45
III. Activos por impuesto diferido		-	-	IV. Reservas		1.088.944,79	834.262,62
		-	-	V. (Acciones Propias)		(619.084,82)	(640.039,93)
B) ACTIVO CORRIENTE		7.300.039,43	7.499.991,93	VI. Resultados de ejercicios anteriores		-	(3.612,38)
I. Deudores	5, 10	128.414,10	241.146,36	VII. Otras aportaciones de socios		-	-
II. Cartera de Inversiones financieras	6	6.917.893,26	6.984.762,49	VIII. Resultado del ejercicio		(224.822,32)	258.294,55
1. Cartera interior		3.928.060,71	4.988.603,61	A.2) Ajustes por cambio de valor en inmovilizado material de uso propio		-	-
1.1. Valores representativos de deuda		3.477.165,35	3.022.829,28	A.3) Otro patrimonio atribuido		-	-
1.2. Instrumentos de patrimonio		-	1.404.075,00			-	-
1.3. Instituciones de inversión colectiva		-	-	B) PASIVO NO CORRIENTE		-	-
1.4. Depósitos en EECC		450.895,36	555.249,33	I. Provisiones a largo plazo		-	-
1.5. Derivados		-	6.450,00	II. Deudas a largo plazo		-	-
1.6. Otros		-	-	III. Pasivos por impuesto diferido		-	-
2. Cartera Exterior		2.911.787,50	1.931.368,99			-	-
2.1. Valores representativos de deuda		2.402.870,00	1.931.368,99	C) PASIVO CORRIENTE		10.061,06	11.768,62
2.2. Instrumentos de patrimonio		-	-	I. Provisiones a corto plazo		-	-
2.3. Instituciones de inversión colectiva		508.917,50	-	II. Deudas a corto plazo		-	-
2.4. Depósitos en EECC		-	-	III. Acreedores	9 y 10	7.447,61	9.347,61
2.5. Derivados		-	-	IV. Pasivos financieros		-	-
2.6. Otros		-	-	V. Derivados		-	-
3. Intereses de la cartera de inversión		78.045,04	64.789,89	VI. Periodificaciones		2.613,45	2.421,01
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		-	-			-	-
III. Periodificaciones		-	-			-	-
IV. Tesorería	7	263.732,08	274.084,08			-	-
Total Activo		7.300.039,43	7.499.991,93	Total Pasivo		7.300.039,43	7.499.991,93

CUENTAS DE ORDEN	Notas de la Memoria	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
1. CUENTAS DE COMPROMISO	6	1.461.434,00	2.322.600,00
1.1 Compromisos por operaciones largas de derivados		509.121,50	2.322.600,00
1.2 Compromisos por operaciones cortas de derivados		952.312,50	-
1. OTRAS CUENTAS DE ORDEN		17.669.788,67	17.428.917,11
2.1 Valores cedidos en préstamos por la IIC		-	-
2.2 Valores aportados como garantía por la IIC		-	-
2.3 Valores recibidos en garantía por la IIC		-	-
2.4 Capital no suscrito ni en circulación (SICAV)		17.428.360,00	17.428.360,00
2.5 Pérdidas fiscales a compensar		224.822,31	-
2.6 Otros		16.616,26	557,11
Total Cuentas de Orden		19.131.232,67	19.751.517,11

Las cifras del ejercicio 2011 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

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

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
1. Comisión de descuento por suscripción y/o reembolso		-	-
2. Comisiones retrocedidas a la IIC		343,39	658,67
3. Gastos de personal		-	-
4. Otros gastos de explotación	11	(43.253,99)	(44.058,00)
4.1 Comisión de gestión		(29.230,75)	(24.752,55)
4.2 Comisión de depositario		(7.307,73)	(6.188,22)
4.3 Ingresos / Gastos por compensación compartimento		-	-
4.4 Otros		(6.715,51)	(13.117,23)
5. Amortización del inmovilizado material		-	-
6. Excesos de provisiones		-	-
7. Deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado		-	-
A1) RESULTADO DE LA EXPLOTACIÓN		(42.910,60)	(43.399,33)
8. Ingresos financieros	13	282.583,29	178.827,70
9. Gastos financieros		(35,93)	(2.503,21)
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		(427.394,79)	(237.611,32)
10.1 Por operaciones de la cartera interior		(497.161,74)	(68.333,12)
10.2 Por operaciones de la cartera exterior		69.766,95	(169.278,20)
10.3 Por operaciones con derivados		-	-
10.4 Otros		-	-
11. Diferencias de cambio		55,34	392,60
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos		(37.119,63)	365.253,55
12.1 Deterioros		-	-
12.2 Resultados por operaciones de la cartera interior		11.514,82	123.384,02
12.3 Resultados por operaciones de la cartera exterior		(3.202,10)	(6.488,45)
12.4 Resultados por operaciones con derivados		(45.432,35)	248.357,98
12.5 Otros		-	-
A2) RESULTADO FINANCIERO		(181.911,72)	304.359,32
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(224.822,32)	260.959,99
13. Impuesto sobre beneficios	10	-	(2.665,44)
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO		(224.822,32)	258.294,55

Las cifras del ejercicio 2011 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

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

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(224.822)	258.295
B) Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	-
Por valoración de activos y pasivos	-	-
Efecto Impositivo	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B)	(224.822)	258.295

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Acciones Propias	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
A. SALDO INICIO DEL EJERCICIO 2011	6.612.140	224.202	834.263	(1.631.666)	-	(3.612)	6.041.673
I. Ingresos y gastos reconocidos Patrimonio Neto	-	-	-	-	-	258.295	258.295
II Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(3.612)	3.612	-
II. Operaciones con accionistas	-	202.977	-	991526	-	-	1.194.503
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	202.977	-	991526	-	-	1.194.503
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
II. Otras variaciones del Patrimonio Neto	-	-	-	-	-	-	-
B. SALDO FINAL AJUSTADO DEL EJERCICIO 2011	6.612.140	427.178	834.263	(640.040)	(3.612)	258.295	7.488.223
I. Ingresos y gastos reconocidos Patrimonio Neto	-	-	-	-	-	(224.822)	(224.822)
II Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	254.683	-	3.612	(258.295)	-
III. Operaciones con accionistas	-	5.622	-	20.955	-	-	26.577
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	5.622	-	20.955	-	-	26.577
IV. Otras variaciones del Patrimonio Neto	-	-	-	-	-	-	-
C. SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2012	6.612.140	432.800	1.088.946	(619.085)	-	(224.822)	7.289.978

(*) La cifra de Capital incluye tanto el Capital Inicial, como el Capital Estatutario emitido.

Las cifras del ejercicio 2011 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

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

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

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD DE LA INSTITUCIÓN

Megeve Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad), es una Institución de Inversión Colectiva, constituida en Madrid, el 27 de Noviembre de 2001, por un período de tiempo indefinido, bajo la denominación de Megeve Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable de Fondos, S.A., transformándose en Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable S.A. con fecha 16 de Diciembre de 2003, y finalmente, con fecha 5 de Febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. El domicilio social de la sociedad se encuentra en Padilla, 17, de Madrid.

Figura inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el número 2.341.

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

La normativa reguladora básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, que desarrolla la anterior Ley, en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993 sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio es la norma básica que regula las Instituciones de Inversión Colectiva y ha derogado el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, que previamente regulaba estas Instituciones.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a BBVA Patrimonios Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Figura inscrita con el número 125 en el Registro especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio en Madrid, Padilla, 17.

Hasta el 12 de Marzo de 2010, la gestión, la administración y representación de la Sociedad estaba encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Figura inscrita con el número 55 en el Registro especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio en Marqués de Riscal, 11 bis.

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

La Entidad Depositaria de la Sociedad es Banco Depositario BBVA, S.A., inscrita con el número 163 en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y domiciliada en Madrid, Calle Clara del Rey, 26.

Hasta el 12 de Marzo de 2010, la Entidad Depositaria de la Sociedad era Bankinter S.A., inscrita con el número 27 en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

2.1. Imagen fiel

Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los cambios en su patrimonio neto.

Estas Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad y, una vez verificadas por el auditor de cuentas, serán aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificaciones.

2.2. Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2012 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2011 en el Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y en la Memoria. Las cifras relativas al ejercicio 2011 contenidas en estas Cuentas Anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

2.3. Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

Para la preparación de determinadas informaciones incluidas en las presentes Cuentas Anuales, se han utilizado estimaciones con el fin de determinar el valor razonable de determinados activos financieros.

Las estimaciones realizadas se basan en la mejor información disponible en la fecha de formulación de las Cuentas Anuales y se revisan periódicamente. Es posible que acontecimientos futuros obliguen a modificar las estimaciones en próximos ejercicios. En ese caso, los efectos de los cambios se registrarían de forma prospectiva en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de ese ejercicio y de periodos posteriores.

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

3. DISTRIBUCION DE RESULTADOS

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2012 que el Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas, es la siguiente (en euros):

	2012
Base de distribución	
Beneficio/ (Pérdida) neto del ejercicio	(224.822,32)
Distribución	
Resultados negativos ejercicios anteriores	(224.822,32)

La distribución del resultado del ejercicio 2011 fue la siguiente (en euros):

	2011
Base de distribución	
Beneficio/ (Pérdida) neto del ejercicio	258.294,55
Distribución	
Reserva Legal	25.829,46
Resultados negativos ejercicios anteriores	3.612,38
Reserva Voluntaria	228.852,71
	258.294,55

4. CRITERIOS GENERALES DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las normas de registro y valoración aplicadas en la elaboración de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio han sido las siguientes:

4.1. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

La totalidad de los activos financieros que componen la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se ha clasificado a efectos de su valoración en la categoría "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

Estos activos financieros se registran inicialmente a su valor razonable, excluidos, en su caso, los intereses devengados y no vencidos en el momento de la compra, que se registran de forma independiente. El valor razonable inicial es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción que equivale a la contraprestación entregada más los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

La valoración posterior de estos activos se realiza en todo momento a su valor razonable. El valor razonable se calcula diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

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

- Instrumentos de patrimonio

- Cotizados: precio oficial de cierre del día o, en su defecto, del día hábil inmediato anterior.

- Valores representativos de deuda

Su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente.

En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

- Depósitos en entidades de crédito: su valor razonable se corresponde con el precio que iguala la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada.
- Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva: el último valor liquidativo publicado o comunicado por la Sociedad Gestora de la Institución.

Las diferencias, positivas o negativas, que surgen como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos, se registran diariamente en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones de la cartera" (interior o exterior), utilizando como contrapartida la cuenta "Cartera de inversiones financieras" (interior o exterior) del Balance de Situación. Cuando se produce la baja del activo financiero, el resultado se registra en "Resultados por operaciones de la cartera" (interior o exterior) de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

4.2. Cartera de inversiones financieras – instrumentos derivados

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

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos, se registran diariamente en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" del Activo o del Pasivo del Balance de Situación, según corresponda.

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

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

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.
2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

- **Futuros financieros**

El efectivo depositado en concepto de garantía tiene la consideración contable de depósito cedido registrándose en la partida "Deudores" del Activo del Balance de Situación adjunto.

- **Opciones y warrants**

Las primas por opciones y warrants se reflejan en la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del Activo o del Pasivo del Balance, según se trate de opciones y warrants comprados u opciones vendidas.

En caso de opciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido. Se excluyen de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Compra-venta a plazo de valores representativos de deuda

Diariamente la Sociedad refleja en su Cuenta de Pérdidas y Ganancias las diferencias existentes entre el valor razonable y el importe comprometido de las operaciones.

- **Permutas financieras**

Se registran desde el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera, se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del Activo o del Pasivo del Balance, según sea el saldo neto del contrato deudor o acreedor, respectivamente.

Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, conforme a lo descrito para las operaciones con instrumentos derivados.

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

4.3. Moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro por lo que todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en moneda extranjera. Estas transacciones se contabilizan a efectos internos doblemente, por una parte en la divisa en que estén denominados y por otra en los registros contables convertidos a euros, de acuerdo al tipo de cambio de contado de cierre del mercado de referencia a la fecha de reconocimiento de la transacción, o en su defecto del último día hábil anterior a dicha fecha.

Las diferencias a que dan lugar las oscilaciones diarias de cotización de las divisas se tratan de la forma siguiente:

Si proceden de partidas que forman parte de la cartera de inversiones financieras, se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración descritas en las Notas 4.1 y 4.2 anterior.

Si proceden de la tesorería o de débitos y créditos monetarios, se reconocen en su totalidad en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del período en el epígrafe "Diferencias de cambio".

4.4. Patrimonio atribuido a accionistas

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.

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.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 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.

4.5. Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto los derivados financieros que se consideran "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los pasivos financieros se valoran inicialmente a su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción (valor razonable de la contraprestación recibida ajustada por los costes de transacción directamente atribuibles).

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

La valoración posterior de los débitos y partidas a pagar se realiza a su coste amortizado y el resto de pasivos financieros a su valor razonable determinado este valor conforme a los criterios descritos en la Nota 4.2 anterior. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar por su valor nominal.

4.6. Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre beneficios se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal o base imponible del mencionado impuesto y minorado, en su caso, por las bases imponibles negativas registradas contablemente en Cuentas de Orden y susceptibles de ser compensadas.

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio se pueden compensar fiscalmente con los beneficios de los dieciocho ejercicios siguientes, en determinadas condiciones. No obstante, este efecto fiscal, en caso de existir, únicamente se reconoce contablemente mediante la compensación del gasto por impuesto cuando se generan resultados positivos. Mientras no se generen resultados positivos, las pérdidas fiscales pendientes de compensar se presentan en cuentas de orden.

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto de Sociedades es del 1%.

A efectos de cálculo del valor liquidativo de cada participación, se realiza diariamente la provisión del gasto por Impuesto de Sociedades.

4.7. Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias siguiendo el criterio del devengo, con independencia del momento en que se produzca el cobro o el pago de los mismos. En particular:

- Los ingresos por intereses de la cartera de inversiones financieras se reconocen utilizando el tipo de interés efectivo de las operaciones.
- Los ingresos por dividendos se reconocen en la fecha en que se adquiere el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

A efectos de cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos y la determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras se realiza con la misma frecuencia que dicho cálculo.

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

4.8. Transacciones con partes vinculadas

Se consideran partes y operaciones vinculadas las definidas como tales en el artículo 67 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, que desarrolla dicha ley.

La Sociedad Gestora de la Sociedad dispone de un Reglamento Interno de Conducta, donde se recogen las normas de actuación relacionadas con transacciones entre partes vinculadas.

5. DEUDORES

El saldo que muestra dicho epígrafe en el Balance de Situación adjunto, al cierre del ejercicio actual, presenta la siguiente composición (en euros):

	31/12/2012	31/12/2011
Depósito por Garantías operaciones de riesgo y compromiso	71.425,00	210.625,00
Administraciones públicas	54.821,78	30.410,36
Otros	2.167,32	110,00
	128.414,10	241.145,36

Todos los saldos tienen vencimiento a corto plazo.

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al cierre de los ejercicios actual y anterior, se muestra a continuación (en euros):

		31/12/2012	31/12/2011
Cartera Interior	Valores representativos de deuda	3.477.165,35	3.022.829,28
	Instrumentos de patrimonio	-	1.404.075,00
	Depósitos en entidades de crédito	450.895,36	555.249,33
	Derivados	-	6.450,00
	Total cartera interior	3.928.060,71	4.988.603,61
Cartera Exterior	Valores representativos de deuda	2.402.870,00	1.931.368,99
	Instituciones Inversión Colectiva	508.917,50	-
	Total cartera exterior	2.911.787,50	1.931.368,99
Total cartera valor razonable		6.839.848,21	6.919.972,60
	Intereses cartera interior	38.095,20	21.777,73
	Intereses cartera exterior	39.949,84	43.012,16
	Total intereses de la cartera de inversión	78.045,04	64.789,89
Total cartera de Inversiones		6.917.893,25	6.984.762,49

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

Al cierre del ejercicio actual, los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la Sociedad junto con el interés que devengan y su vencimiento son los siguientes:

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de interés
BANCO SANTANDER SA	Euro	250.010,16	27/03/2013	3,55%
BANCO SABADELL SA	Euro	<u>200.885,20</u>	28/10/2013	4,25%
DEPÓSITOS EN EECC		450.895,36		

Al cierre del ejercicio anterior, los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la Sociedad junto con el interés que devengan y su vencimiento eran los siguientes:

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de interés
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	Euro	251.095,50	14/05/2012	2,65%
BANCO POPULAR ESPAÑOL SA	Euro	<u>304.153,83</u>	12/09/2012	3,75%
DEPÓSITOS EN EECC		555.249,33		

Como se indica en la Nota 4 anterior, la cartera de inversiones financieras se valora y registra diariamente a su valor razonable. Al cierre de los ejercicios actual y anterior, el detalle del valor razonable de la cartera de inversiones financieras clasificado por metodología de valoración utilizada presenta el siguiente detalle (en euros):

		31/12/2012	31/12/2011
Cotización mercados activos	Valores representativos de deuda	3.695.124,51	2.854.414,71
	Instrumentos de patrimonio	-	1.404.075,00
	Instituciones de Inversión Colectiva	508.917,50	-
	Derivados	-	6.450,00
	Total	4.204.042,01	4.264.939,71
Métodos basados en condiciones y datos de mercado	Valores representativos de deuda	2.184.910,84	2.099.783,56
	Depósitos en entidades de crédito	450.895,36	555.249,33
	Total	2.635.806,20	2.655.032,89
	Total	6.839.848,21	6.919.972,60

El detalle de vencimientos de los activos con flujos determinados o determinables que componen la cartera de inversiones financieras al cierre de los ejercicios actual y anterior, es el siguiente (en euros):

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

Ejercicio 2012	Valores representativos de deuda	Depósitos en entidades de crédito	Total
2013	3.303.351,61	450.895,36	3.754.246,97
2014	851.916,86	-	851.916,86
2015	721.112,13	-	721.112,13
2016	598.016,83	-	598.016,83
2017	201.290,36	-	201.290,36
2018 y siguientes	204.347,56	-	204.347,56
Total	5.880.035,35	450.895,36	6.330.930,71

Ejercicio 2011	Valores representativos de deuda	Depósitos en entidades de crédito	Derivados	Total
2012	2.691.704,57	555.249,33	6.450,00	3.253.403,90
2013	252.650,87	-	-	252.650,87
2014	977.821,96	-	-	977.821,96
2015	398.879,69	-	-	398.879,69
2016	453.396,01	-	-	453.396,01
2017 y siguientes	179.745,17	-	-	179.745,17
Total	4.954.198,27	555.249,33	6.450,00	5.515.897,60

La Entidad Depositaria de la Sociedad es responsable a todos los efectos de la custodia de los valores mobiliarios y activos financieros que integran la cartera de inversiones de la Sociedad, no encontrándose al cierre del ejercicio pignorados ni constituyendo garantía de ninguna clase.

Instrumentos derivados

Al cierre del ejercicio actual, no existen saldos en las cuentas de derivados del Balance de Situación.

Al cierre del ejercicio anterior, los saldos que mostraban las cuentas de derivados del Balance de Situación correspondían a futuros y forwards del Activo de la cartera interior.

Al cierre del ejercicio actual y anterior, los importes registrados en cuentas de compromiso por las operaciones de derivados vigentes en dichas fechas, son los que se detallan a continuación (en euros):

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
<u>Operaciones largas</u>		
Futuros y forward comprados	509.121,50	2.322.600,00
<u>Operaciones cortas</u>		
Futuros y forward vendidos	952.312,50	-

7. TESORERÍA

El saldo que muestra dicho epígrafe en el Balance de Situación, al cierre de los ejercicios actual y anterior, presenta la siguiente composición:

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Cuenta Corriente en la Entidad Depositaria	253.287,55	273.376,03
Intereses devengados de tesorería	<u>444,53</u>	<u>708,05</u>
Total Tesorería	<u>253.732,08</u>	<u>274.084,08</u>

La cuenta corriente denominada en euros está retribuida al cierre del ejercicio al tipo 1,75% para saldos deudores y 0,4066% de saldos acreedores (al tipo del Banco Central Europeo menos el 2,5% para saldos deudores y 0,9125% de saldos acreedores en el ejercicio anterior).

8. FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A ACCIONISTAS

La Sociedad se constituyó con un capital inicial de dos millones cuatrocientos cuatro mil cincuenta (2.404.050) euros, dividido en doscientos cuarenta mil cuatrocientos cinco (240.405) acciones nominativas, de diez (10) euros de valor nominal cada una, y está íntegramente suscrito y desembolsado.

El capital estatutario máximo queda fijado en veinticuatro millones doscientos cuarenta mil quinientos (24.040.500) euros, representado por doscientos cuarenta mil cuatrocientos cinco (240.405) acciones nominativas, de diez (10) euros de valor nominal cada una.

Dentro de los límites del capital estatutario máximo y del inicial establecidos, la Sociedad podrá aumentar o disminuir el capital correspondiente a las acciones en circulación mediante la venta o adquisición de las mismas, en los términos establecidos legalmente, sin necesidad de acuerdo de la Junta General.

El capital de la Sociedad, al cierre de los ejercicios actual y anterior, queda configurado como sigue:

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

Ejercicio 2012	Número de Acciones	Capital inicial	Capital Estatutario Emitido
Capital	661.214	2.404.050	4.208.090

Ejercicio 2011	Número de Acciones	Capital inicial	Capital Estatutario Emitido
Capital	661.214	2.404.050	4.208.090

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, las acciones emitidas por la Sociedad se negocian en el Mercado Alternativo Bursátil (M.A.B.).

El valor liquidativo de las acciones al cierre de los ejercicios actual y anterior es, según el siguiente cálculo (en euros):

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Patrimonio	7.289.978,37	7.488.223,31
Número de acciones en circulación	<u>599.282</u>	<u>597.183</u>
Valor Liquidativo	<u>12,16</u>	<u>12,54</u>

El número de accionistas al cierre del ejercicio actual asciende a 102, de los cuales 1 (Clínica Boccio S.L.) posee acciones que representan el 36,83% del patrimonio de la Sociedad, por lo que se consideran participaciones significativas.

El número de accionistas al cierre del ejercicio anterior ascendía a 103, de los cuales 1 (Clínica Boccio S.L.) poseía acciones que representaban el 36,96% del patrimonio de la Sociedad, por lo que se consideraban participaciones significativas.

8.1 Reserva Legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite indicado, solo puede destinarse para compensar pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles para este fin.

8.2 Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición excepto, en su caso, por el importe de los gastos amortizables.

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

8.3 Acciones Propias

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

El movimiento de este epígrafe del Balance de Situación durante los ejercicios actual y anterior ha sido el siguiente (en euros):

	Saldo a 31/12/2011	Compras	Ventas	Saldo a 31/12/2012
Acciones propias en valor nominal	640.310	50	(21.040)	619.320
Diferencias entre precio de adquisición y valor nominal	(270)	26	9	(235)
Total acciones propias	640.040	76	(21.031)	619.085

	Saldo a 31/12/2010	Compras	Ventas	Saldo a 31/12/2011
Acciones propias en valor nominal	1.632.320	70	(992.080)	640.310
Diferencias entre precio de adquisición y valor nominal	(754)	66	418	(270)
Total acciones propias	1.631.566	136	(991.662)	640.040

8.4 Prima de Emisión

De acuerdo con la Circular 4/1993, de 29 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las diferencias (positivas o negativas) entre el precio de colocación y el valor nominal (en el caso de acciones puestas en circulación por primera vez) o entre el precio de enajenación y el precio de adquisición de las acciones propias (en el caso de acciones previamente adquiridas por la Sociedad) se registran en el epígrafe "Prima de emisión" del balance de situación.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

9. ACREEDORES

El saldo que muestra este epígrafe del Balance de Situación adjunto, al cierre del ejercicio actual y anterior, presenta la siguiente composición (en euros):

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Acreeedores por comisión de gestión	7.298,38	6.607,15
Gastos de tasas por registros oficiales	149,23	75,02
Administraciones Públicas	-	2.665,44
Total acreedores	<u>7.447,61</u>	<u>9.347,61</u>

Todos los saldos tienen vencimiento a corto plazo.

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a Proveedores/Acreeedores. Disposición Adicional Tercera. Deber de Información de la ley 15/2010, de 5 de Julio.

En relación con la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, se incluye a continuación un detalle con el importe total de los pagos realizados a los proveedores en los ejercicios actual y anterior, distinguiendo los que han excedido los límites legales de aplazamiento, el plazo medio ponderado excedido de pagos y el importe del saldo pendiente de pago a proveedores que al cierre de los ejercicios actual y anterior acumulan un aplazamiento superior al plazo legal de pago:

	2012		2011	
	Importe	%	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	43.253,99	100%	38.319,15	100%
Resto	-	0%	-	0%
Total pagos del ejercicio	43.253,99	100%	38.319,15	100%
PMPE (días) de pagos	-		-	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	-		-	

10. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

La composición del saldo del epígrafe de Administraciones Públicas de los capítulos de Deudores y Acreeedores del Balance de Situación al cierre del ejercicio actual, es como sigue (en euros):

	31/12/2012		31/12/2011	
	Deudor	Acreeedor	Deudor	Acreeedor
- Devolución Impuesto sobre beneficios				
Ejercicio 2011	19.663,31	-	-	-
- Impuesto sobre beneficios a pagar	166,16	-	5,57	2.665,44
- Retención intereses	5.557,75	-	15.497,16	-
- Retención dividendos	22.847,27	-	6.140,11	-
- Retención por doble imposición internacional	6.513,79	-	7.916,18	-
- Otras retenciones	73,50	-	851,34	-
Total Administraciones Públicas	<u>54.821,78</u>	-	<u>30.410,36</u>	<u>2.665,44</u>

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

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción que está establecido en cuatro años.

La Sociedad no ha recibido inspección alguna por parte de las autoridades fiscales para ninguno de los impuestos que le son de aplicación, con relación a los ejercicios pendientes de prescripción. No se estiman contingencias significativas futuras que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

El cálculo de la liquidación del Impuesto sobre beneficios del ejercicio, es el siguiente:

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
• Resultado del ejercicio antes de impuestos según la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta	(224.822,32)	260.959,99
Diferencias permanentes	0,01	5.584,48
Compensación bases imponibles negativas ejercicios anteriores	-	-
Base Imponible a efecto del Impuesto sobre beneficios	(224.822,31)	266.544,47
Cuota íntegra (tipo impositivo 1%)	-	2.665,44
Menos: Retenciones y pagos a cuenta	<u>(28.478,52)</u>	<u>(22.488,61)</u>
Cuota líquida a ingresar (recuperar)	<u>(28.478,52)</u>	<u>(19.823,17)</u>

El Fondo dispone en el ejercicio actual de una base imponible negativa por importe de 224.822,31 euros con origen en el ejercicio 2012, a compensar con beneficios fiscales futuros en un plazo de 18 años.

11. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

La comisión de gestión que se abona a la Sociedad Gestora se calcula diariamente y se satisface trimestralmente. El tipo aplicado es el 0,4% anual sobre el valor actualizado del Patrimonio de la Sociedad. Este porcentaje no supera el tipo máximo que se indica en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en el que se fija el 2,25%, cuando el cálculo se efectúa sobre el valor del patrimonio.

La comisión de depositaria, que se abona a la Entidad Depositaria, se ha calculado aplicando el 0,10% anual al patrimonio custodiado que se calcula diariamente y se satisface trimestralmente. El citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,2% anual.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del presente ejercicio, ascienden a 2,1 miles de euros (2,1 miles de euros en 2011), antes de impuestos.

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

12. RETRIBUCIONES Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACION

Durante el ejercicio 2012 y 2011, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

En cumplimiento con lo establecido en el artículo 229.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), aprobado por el Real Decreto legislativo 1/2010, de 2 de julio, los Administradores han comunicado a la Sociedad que no hay situaciones de conflictos de intereses, directos o indirectos, con el interés de la sociedad.

Por otra parte, con el fin de reforzar la transparencia, han declarado la siguiente información referente a ellos mismos y a sus personas vinculadas a las que se refiere el artículo 231 de la LSC, de conformidad con el artículo 229.2 de la LSC:

Relativa a participaciones en sociedades cuyo objeto social es idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad, así como los cargos, funciones y actividades desempeñados y/o realizados en las mismas.

Nombre	SICAV	Cargo / Función	% Part. Directa	% Part. Indirecta
Alicia Sainz Tamayo	MEGEVE INVERSIONES, SICAV, S.A.	PRESIDENTE	9,227%	-
Alicia Sainz Tamayo	MEGEVE INVERSIONES, SICAV, S.A.		-	1,03%
Familiar 1º grado afinidad de Alicia Sainz	MEGEVE INVERSIONES, SICAV, S.A.		4,64%	-
Familiar 1º grado consanguinidad de Alicia Sainz	MEGEVE INVERSIONES, SICAV, S.A.		1,54%	-
Familiar 1º grado consanguinidad de Alicia Sainz	MEGEVE INVERSIONES, SICAV, S.A.		-	36,83%
Borja Samaniego Sainz	MEGEVE INVERSIONES, SICAV, S.A.	SECRETARIO CONSEJERO	11,405%	-
Diana Samaniego Sainz	MEGEVE INVERSIONES, SICAV, S.A.	VOCAL	-	-

El antiguo presidente, Amando Samaniego Santiago ha causado baja en nov 2012.

A 31 de diciembre de 2012 el Consejo de Administración estaba formado por dos mujeres y un hombre.

13. INGRESOS FINANCIEROS

La composición del saldo de Ingresos financieros al cierre de los ejercicios actual y anterior es la siguiente (en euros):

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

	31/12/2012	31/12/2011
Dividendos y rendimientos asimilados	109.146,48	42.117,39
Intereses de la cartera de inversiones financieras	163.931,11	124.715,76
Intereses bancarios	9.354,96	11.916,79
Otros ingresos financieros	150,74	77,76
Total	282.583,29	178.827,70

14. TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, los Administradores de la Sociedad han 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. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

15. NATURALEZA Y NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Sociedad Gestora de la Sociedad gestiona las inversiones de acuerdo a la política de inversión definida en el Folleto informativo, registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y teniendo en cuenta en todo caso los límites y coeficientes establecidos legalmente en relación a los riesgos de crédito, liquidez y mercado.

Con el fin de cumplir la política de inversión de la Sociedad, se realizan operaciones con instrumentos financieros, que pueden conllevar exposición a riesgos de crédito, liquidez y mercado.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones.

- **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y en el rating mínimo de la cartera.

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

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se elabora el rating interno de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas. Una vez realizado dicha labor se calcula un rating medio de cartera tomando como ponderación tanto el peso del título dentro de la cartera de instrumentos tratables por riesgo de crédito como la probabilidad de default del título en función del rating.

En caso de que una emisión no tenga rating, se analiza la calificación de la compañía emisora para emisiones del mismo orden de prelación y se utiliza tal resultado como rating de la emisión en el resto de los cálculos.

Asimismo, se analizan las concentraciones de cartera por tipo de instrumento así como por los diferentes ratings que las componen. En función de estos análisis, dependiendo de la política de gestión establecida, se comprueba el cumplimiento de la misma en lo que se refiere a calidad crediticia.

En lo referente a riesgo de contrapartida de operaciones OTC o estructuradas, se debe de cumplir con lo descrito en la Memoria de Medios en lo que se refiere a rating mínimo de la contrapartida. El consumo de la posición se mide mediante la metodología Add-On (mide el riesgo de contraparte).

- **Riesgo de liquidez**

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

El detalle de vencimientos de los activos con flujos determinados o determinables que componen la cartera de inversiones financieras se presenta desglosada en la Nota 6 de la presente memoria.

- **Riesgo de mercado**

- **Riesgo de tipo de interés**

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que variaciones en los tipos de interés puedan afectar a los flujos de efectivo o al valor razonable de los instrumentos financieros.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, el detalle de valores representativos de deuda y depósitos en entidades de crédito, en función del tipo de interés, es el siguiente (en euros):

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

	31/12/2012		31/12/2011	
	Valores representativos de deuda	Depósitos en entidades de crédito	Valores representativos de deuda	Depósitos en entidades de crédito
Con tipo de interés fijo	5.880.035,35	450.895,36	4.954.198,27	555.249,33
Con tipo de interés variable	-	-	-	-
Total	5.880.035,35	450.895,36	4.954.198,27	555.249,33

La duración media de la cartera de la Sociedad al cierre del ejercicio actual, como medida de la sensibilidad de los activos ante variaciones de los tipos de interés, es de 1,0146 (1,0067 al cierre del ejercicio anterior).

- Riesgo de tipo de cambio

Es el riesgo de fluctuación de la cotización de la divisa en que está denominado un activo, respecto a la moneda de referencia la Sociedad.

La Sociedad invierte en instrumentos financieros en divisas distintas al euro, por lo que su contravalor se puede ver afectado por la volatilidad en el tipo de cambio de la divisa. Con el fin de mitigar este riesgo, se opera con instrumentos derivados de cobertura.

Al cierre del ejercicio actual, los valores mantenidos en la cartera de inversiones financieras que no están denominados en euros, son los siguientes:

NOMBRE DEL TÍTULO	IMP. TOTAL. 2012	MONEDA
BN.TREASURY BILL	227.296,56	USD
BN.GOB.AUSTRALIA 6,5%	402.822,34	AUD
TOTAL	630.118,90	

La Sociedad no presentaba exposición significativa al riesgo de tipo de cambio al cierre del ejercicio anterior

- Medición y control de los riesgos por utilización de derivados

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no puede superar el patrimonio neto de la IIC. Para la medición de este riesgo, se utiliza el Método del Compromiso, según la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la CNMV (modificada por la Circular 1/2012, de 26 de julio).

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

16. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

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

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

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

SITUACIÓN ECONÓMICA DURANTE 2012

Los bancos centrales, los grandes protagonistas.

El panorama económico global depende, más que nunca, de las medidas adoptadas por los gobiernos y bancos centrales. La elevada incertidumbre política en los países desarrollados y el cambio de los modelos de crecimiento en las economías emergentes, han mermado el crecimiento mundial. Tras la desaceleración en la última parte de 2011, la actividad económica global sufrió un nuevo deterioro en el primer semestre de 2012, especialmente en la Eurozona, dónde los riesgos se aceleraron como consecuencia de la inestabilidad política.

En verano, las actuaciones tanto de la Reserva Federal (QE3), como del Banco Central Europeo (OMT) ayudaron a reducir de forma significativa los riesgos, permitiendo una mejora del panorama económico en EEUU y, en menor medida, también en Europa.

Las divergencias entre economías se han hecho más evidentes durante el pasado año. Los países emergentes tienen cada vez mayor peso en el crecimiento económico mundial, en detrimento de las economías desarrolladas, limitadas por los procesos de desapalancamiento, tanto público como privado y las duras medidas de austeridad que se han visto obligadas a poner en marcha muchas de ellas. Dentro de las áreas desarrolladas, las diferencias también han sido elevadas. Mientras EEUU ha continuado creciendo a tasas moderadas, Europa ha caído de nuevo en recesión. En Japón, los efectos favorables de la reconstrucción tras el tsunami se desvanecieron y la economía entró de nuevo en recesión el pasado otoño.

La situación en Europa es probablemente la más complicada. Las tensiones financieras asociadas con la crisis económica e institucional en la Eurozona, han lastrado la recuperación del crecimiento en los últimos trimestres. A pesar de que la UEM en su conjunto es tan solvente como cualquier otra economía desarrollada, la heterogeneidad entre los diferentes miembros crea constantes desequilibrios dentro de la Unión y es una constante fuente de preocupación y desconfianza para la comunidad internacional.

No obstante, se consiguieron algunos avances con respecto a la crisis de deuda soberana a lo largo del año, especialmente gracias al nuevo programa de compra de bonos por parte del BCE, denominado OMT por sus siglas en inglés (Outright Monetary Transactions), mediante el cual el BCE podrá comprar una cantidad ilimitada de bonos del Estado con vencimientos de hasta tres años en el mercado secundario cuando un estado miembro de la Eurozona solicite la ayuda del ESM (European Stability Mechanism). Dicho apoyo conllevaría la aceptación de cierta condicionalidad por parte del país solicitante. Su anuncio provocó una fuerte caída de las rentabilidades de los bonos periféricos y redujo de forma significativa el riesgo de morosidad inminente e incluso de ruptura de la Eurozona.

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

Sin embargo, aún no se han abordado los problemas estructurales de la UE. No hay una solución rápida a la crisis económica e institucional por la que atraviesa la Eurozona, sino que ésta vendrá por combinar medidas de diferente horizonte: de corto plazo (como el OMT) con medidas a largo plazo (unión fiscal y bancaria).

La Reserva Federal por su parte, se ha mostrado firme en su idea de reactivar el crecimiento americano y a lo largo del año ha anunciado diferentes medidas de estímulo. Amplió su *Operation Twist*, mecanismo mediante el cual vende bonos del Tesoro a corto plazo y compra papel a un vencimiento más largo para aplanar la curva de tipos. Este programa que en un principio terminaba en junio, finalmente se extendió hasta final de año. Tras la ralentización de la economía el pasado verano, la Fed se mostró dispuesta a hacer aún más. En septiembre anunció la compra de MBS por un importe de 40.000 millones de dólares mensuales hasta que se produjera una mejora sustancial del mercado laboral. En diciembre, para reemplazar la *Operation Twist*, anunciaba la compra, a partir de enero de 2013, de un total de 45.000 millones de dólares en deuda pública en el tramo entre los 4 y los 30 años. A esta cifra hay que añadir los 40.000 millones de dólares de compras de titulizaciones hipotecarias ya comprometidos. La Fed remarcó que su objetivo primordial será reactivar el mercado laboral y, como novedad, vinculó el mantenimiento de tipos de interés de referencia a tres circunstancias: 1) que el paro permanezca por encima del 6,5% (actual 7,7%); 2) que la inflación en 2013 y 2014 no supere el 2,5%; y 3) que las expectativas a largo plazo de la inflación permanezcan estables.

EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

Durante el pasado año los mercados financieros han estado dominados por una dinámica risk-on/risk-off. Derivando en elevadas correlaciones entre los diferentes activos y una fuerte diferenciación entre activos refugio y activos de riesgo

Durante el año 2012 hemos vivido diversos episodios de riesgo sistémico (incertidumbre política, solvencia de algunos países europeos, programas de austeridad, desaceleración en China, etc.) que han derivado en unos niveles de volatilidad bastante elevados. No obstante, la mayoría de las bolsas mundiales, a excepción de algunas periféricas europeas (como España) han concluido el año con unos niveles de rentabilidad elevados y no vistos en mucho tiempo.

La explicación para estas subidas de bolsa la tenemos que buscar en la actuación de los bancos centrales, en especial el Banco Central Europeo. La declaración de intenciones del BCE el pasado verano (alejando en gran medida el riesgo de ruptura del euro al garantizar su capacidad para actuar en los mercados de forma ilimitada) servía para traer calma a los mercados y suponía un punto de inflexión en cuanto a recuperación de confianza en Europa. Esto, junto con la actuación de otros bancos centrales, como la Reserva Federal, avances políticos en Europa (pasos hacia la unión bancaria, política y fiscal) y estabilización del crecimiento en emergentes, especialmente en China, contribuían a que viésemos nuevos máximos en muchos índices mundiales.

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

De esta forma, hemos visto rentabilidades en torno al +13% en el Eurostoxx50 o el S&P500, mientras que el Ibex35 ha caído cerca del -5% y el DAX alemán acumulaba un +29%. Japón por su parte, también concluye un buen año subiendo un +30%. Los mercados emergentes registran un buen comportamiento con alzas superiores al +12% en la mayor parte de los casos.

En cuanto a la renta fija, tenemos que hablar de rendimientos positivos igualmente. Al buen comportamiento de activos refugio como el bono alemán o el americano, favorecidos por las políticas monetarias, hay que añadir el de los bonos periféricos en la última mitad del año, gracias a la reducción del riesgo sistémico al que hacíamos mención anteriormente.

El crédito corporativo ha sido el gran ganador del año, acumulando grandes rentabilidades, tanto el crédito corporativo de mayor calidad (+13%) como el de alta rentabilidad (+26%). El saneamiento de los Balances de las compañías junto con la progresiva mejora de las condiciones financieras, han favorecido el excelente comportamiento de esta clase de activo.

Respecto a las materias primas, también tenemos que hablar de buenos rendimientos, gracias, principalmente, a la gran cantidad de liquidez existente en el sistema.

Por último, hemos vivido una enorme volatilidad en el mercado de divisas provocada por las intervenciones de los bancos centrales. En esta "guerra de divisas" el euro ha resultado como la divisa más fortalecida por la mayor ortodoxia del BCE.

INDICADOR	31/12/2012	30/09/2012	30/06/2012	31/03/2012	31/12/2011	30/09/2011
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES GENERALES)						
ESPAÑA (IBEX-35)	8168	7708	7102	8008	8566	8547
EUROPA (FTSE 300)	1134	1089	1021	1069	1001	923
USA (S&P 500)	1426	1441	1362	1408	1258	1131
JAPÓN (NIKKEI)	10395	8870	9007	10084	8455	8700
EMERGENTES (EUROS)	459	446	424	451	408	382
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES SECTORIALES)						
FINANCIERO (Europa)	668	2518	543	598	523	515
TELECOM (Europa)	668	478	486	541	558	577
FARMA (Europa)	1298	1291	1218	1156	1171	1067
MATERIAS PRIMAS (Europa)	2105	1983	1822	1980	1825	1613
UTILITIES (Europa)	1331	1368	1339	1388	1358	1395
TECNOLOGIA (Europa)	481	434	394	459	398	385
TIPOS DE INTERES						
... A 3 MESES						
EURO	-0,05	-0,04	-0,02	-0,03	-0,18	0,11
USA	0,04	0,09	0,08	0,07	0,01	0,02
JAPON	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
... A 10 AÑOS						
EURO	1,32	1,44	1,58	1,79	1,83	1,89
USA	1,76	1,63	1,64	2,21	1,88	1,92
JAPON	0,60	0,60	0,66	0,74	0,76	0,77
DIVISAS						
USD/EURO	1,32	1,29	1,27	1,33	1,30	1,34
YEN/USD	86,62	77,96	79,79	82,87	76,91	77,06
MATERIAS PRIMAS						
PETROLEO	112	113	97	124	108	104
ORO	1675	1772	1597	1669	1564	1624

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

PERSPECTIVAS 2013

Esperamos que el crecimiento mundial siga ganando tracción, a la vez que las acciones de los bancos centrales se vean reforzadas con medidas políticas: acuerdo para evitar el precipicio fiscal y techo de deuda en EEUU y, en Europa, mayor integración política y fiscal, a la vez que continúan los procesos de consolidación de deuda. Aunque el crecimiento seguirá liderado por las economías emergentes, con un mayor peso de las economías asiáticas, en especial la china.

De todos modos, esperamos que la economía de la Eurozona comience a recuperar a lo largo de 2013. Teniendo en cuenta que las condiciones financieras restrictivas a las que hacíamos referencia anteriormente, llevaron a la región a una nueva recesión, la mejora de estas condiciones financieras (cortesía sobre todo del BCE, pero también a los avances que se han hecho en términos de consolidación fiscal y unión política y fiscal) deberían ayudar a recuperar la senda del crecimiento en la Eurozona. El otro soporte para el crecimiento en Europa el próximo año es, en nuestra opinión, una menor carga de ajuste fiscal en las economías del sur. La consolidación fiscal el próximo año será menor a la del 2012.

Aunque el próximo año no estará exento de avatares y volverá a ser complicado: crecimientos por debajo de potencial, las economías desarrolladas despalancándose y de nuevo elevada incertidumbre política, creemos que los principales riesgos se han limitado y apostamos por un escenario de progresiva normalización que apoye de nuevo el buen comportamiento de los activos de riesgo.

En este escenario, apostamos por la renta variable con el activo ganador para 2013 y, dentro de ella, por la renta variable europea. El principal argumento es una valoración relativa mucho más atractiva que otros activos. Tras el buen comportamiento del crédito corporativo y la renta fija, la renta variable, en especial la europea, todavía presenta unas valoraciones relativas atractivas, lo que hace que nos posicionemos de cara a 2013 como el año de la renta variable, de igual forma que 2012 lo fue para el crédito corporativo.

Para 2013, teniendo en cuenta que el entorno no es favorable al crecimiento y que los márgenes empresariales se encuentran ya en máximos históricos, la capacidad para una nueva expansión de beneficios es muy ajustada. Siendo este el principal motivo por el que vemos las subidas de bolsa limitadas para 2013, especialmente en EEUU. Respecto a la renta fija, apenas hay margen adicional para incrementos en precio (nuevas rebajas de tipos) en la renta fija de gobiernos de países como Alemania o EEUU. Teniendo en cuenta la política monetaria agresiva puesta en marcha por la mayor parte de los bancos centrales, es de esperar que nos mantengamos en un entorno de represión financiera. Incluso en este entorno, el margen para los bonos es prácticamente nulo.

En cuanto al crédito corporativo, el rendimiento total este año ha sido muy fuerte, beneficiándose de grandes flujos especialmente a expensas de la renta variable. Como hemos comentado con anterioridad, esperamos los tipos al alza para el conjunto del año, lo que sugiere escasas rentabilidades para el crédito corporativo y, por lo tanto, el riesgo de la gran rotación de flujos hacia renta variable.

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

Por último, en cuanto a divisas, a pesar de que los fundamentales de la economía americana son mucho más sólidos y apoyan una apreciación del dólar, otros factores, como bancos centrales o sentimiento, pensamos que seguirán jugando a favor del euro. La política monetaria continúa siendo más agresiva en EEUU, lo que añadirá presión adicional sobre el dólar. Por otro lado, no debemos olvidar el papel de activo refugio de la divisa americana. Por lo que, dentro de este escenario de estabilización y reducción de riesgo en Europa, sería también lógico esperar una mayor fortaleza de la divisa comunitaria.

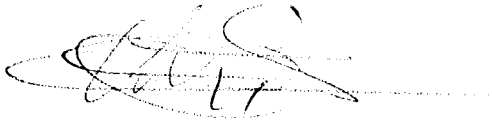
EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

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

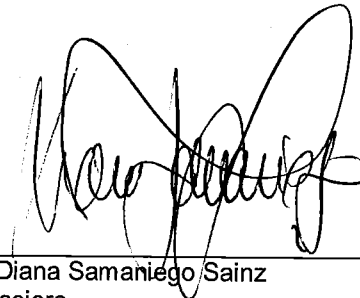
MEGEVE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Los Administradores de MEGEVE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A. en fecha 15 de Marzo de 2013 y en cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 253 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2012, las cuales vienen constituidas por los documentos que preceden a este escrito: el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, el estado de Flujos de Efectivo, la Memoria y el Informe de Gestión, que se hallan extendidos en folios de papel común, numerados del 1 al 23 las Cuentas Anuales y del 24 al 28 el Informe de Gestión.

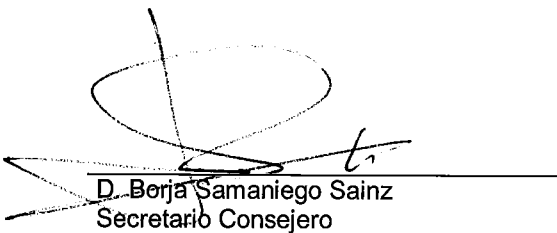
Madrid, 15 de Marzo de 2013



D^a. Alicia Sainz Tamayo
Presidente



D^a. Diana Samaniego Sainz
Consejero



D. Borja Samaniego Sainz
Secretario Consejero