

**FONCAM, F.I.**

**INFORME DE AUDITORIA, CUENTAS ANUALES E  
INFORME GESTIÓN DEL EJERCICIO 2008**

## INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE LAS CUENTAS ANUALES DE FONCAM, F.I., CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008

Al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y a los partícipes de **FONCAM F.I.**:

1. Hemos auditado las Cuentas Anuales de la Institución de Inversión Colectiva **FONCAM, F.I.**, que comprenden el Balance de Situación al 31 de diciembre de 2008, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y la Memoria de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas Cuentas Anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las Cuentas Anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Las Cuentas Anuales del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formulan aplicando la Circular 3/2008 de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de adaptación al marco contable establecido en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con la Disposición Transitoria Segunda de la citada Circular, se han considerado las presentes Cuentas Anuales como Cuentas Anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la **Nota 2** de la Memoria "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables" se incorpora el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las Cuentas Anuales aprobadas del ejercicio 2007 que fueron formuladas aplicando la normativa contable vigente en dicho ejercicio junto con una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las Cuentas Anuales del ejercicio 2008. Con fecha 29 de febrero de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptadas en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las Cuentas Anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **FONCAM, F.I.**, al 31 de diciembre de 2008, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación de **FONCAM, F.I.**, 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 2008. 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.
5. Asimismo, hemos verificado que la Institución ha cumplido adecuadamente los requisitos establecidos en las normas de legal aplicación para las Instituciones de Inversión Colectiva contenidas en 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 1309/2005 de 4 de Noviembre que desarrolla dicha ley, así como en las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**AH AUDITORES 1986, S.A.**

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0524



**Luis Pérez.**  
**Director – Socio.**

Madrid, 2 de Marzo de 2009

**CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2008:**

**BALANCE PÚBLICO**

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**

**MEMORIA ANUAL**

**INFORME DE GESTIÓN**

## BALANCE PÚBLICO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2008

ACTIVO	Notas	31/12/2008
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>13.076.170,49</b>
<b>I. Deudores</b>	<b>5.I</b>	<b>21.491,67</b>
<b>II. Cartera de inversiones financieras</b>		<b>12.611.320,23</b>
1. Cartera interior	<b>5.II</b>	9.172.865,89
1.1. Valores representativos de deuda		9.172.865,89
2. Cartera exterior	<b>5.II</b>	3.217.259,94
2.1. Valores representativos de deuda		3.217.259,94
3. Intereses de la cartera de inversión		221.194,40
<b>IV. Tesorería</b>	<b>5.III</b>	<b>443.358,59</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>13.076.170,49</b>

PATRIMONIO Y PASIVO	Notas	31/12/2008
<b>A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES</b>		<b>13.045.304,20</b>
<b>A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes</b>	<b>7</b>	<b>13.045.304,20</b>
II. Partícipes		8.391.153,30
IV. Reservas		85.937,08
VI. Resultados de ejercicios anteriores		4.312.119,85
VIII. Resultado del ejercicio		256.093,97
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>		<b>30.866,29</b>
III. Acreedores	<b>6.I</b>	30.866,29
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>		<b>13.076.170,49</b>

CUENTAS DE ORDEN	Notas	31/12/2008
<b>1.CUENTAS DE COMPROMISO</b>		<b>454.333,00</b>
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados	<b>5.II</b>	454.333,00
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>454.333,00</b>

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA  
 CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE  
 DICIEMBRE DE 2008**

	<b>Notas</b>	<b>31/12/2008</b>
4. Otros gastos de explotación		(90.708,05)
4.1. Comisión de gestión		(72.472,22)
4.2. Comisión depositario		(12.078,72)
4.4. Otros		(6.157,11)
<b>A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(90.708,05)</b>
8. Ingresos financieros	<b>5.II</b>	587.923,79
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		(233.160,00)
10.1. Por operaciones de la cartera interior		(26.652,02)
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		(206.507,98)
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(5.374,96)
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		(46.620,00)
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		10.421,40
12.4. Resultados por operaciones con derivados	<b>5.II</b>	30.823,64
<b>A.2.) RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>349.388,83</b>
<b>A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>258.680,78</b>
13. Impuesto sobre beneficios	<b>8</b>	(2.586,81)
<b>A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>256.093,97</b>

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL  
31 DICIEMBRE DE 2008**

**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2008**

	Notas Memoria	2008
A) RESULTADO CUENTA PERDIDAS Y GANANCIAS		256.093,97
B) TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO		-
C) TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS		-
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>256.093,97</b>

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2008**

	Participes	Reservas	Rtdos. Ejec. Anteriores	Rtdo. del ejercicio	Total
SALDO AL FINAL DEL AÑO 2007	3.400.471,52	-	4.068.543,06	243.576,79	7.712.591,37
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2008	3.400.471,52	-	4.068.543,06	243.576,79	7.712.591,37
I. Total Ingresos y Gastos Reconocidos	-	-	-	256.093,97	256.093,97
II. Operaciones con participes					
1. Suscripciones de participaciones	8.338.170,44	-	-	-	8.338.170,44
2. Reembolsos de participaciones	(3.347.488,66)	-	-	-	(3.347.488,66)
III. Otras variaciones en patrimonio neto	-	-	243.576,79	(243.576,79)	-
IV. Ajustes por aplicación de la Circular 3/2008	-	85.937,08	-	-	85.937,08
<b>SALDO, FINAL DEL AÑO 2008</b>	<b>8.391.153,30</b>	<b>85.937,08</b>	<b>4.312.119,85</b>	<b>256.093,97</b>	<b>13.045.304,20</b>

## INFORME ANUAL, EJERCICIO 2008

### ÍNDICE

1.	<i>NATURALEZA DE LA INSTITUCIÓN.....</i>	6
2.	<i>ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES.....</i>	7
3.	<i>BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.....</i>	9
4.	<i>NORMAS DE VALORACIÓN.....</i>	9
5.	<i>ACTIVOS FINANCIEROS.....</i>	16
6.	<i>PASIVOS FINANCIEROS.....</i>	20
7.	<i>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES.....</i>	21
8.	<i>SITUACIÓN FISCAL.....</i>	22
9.	<i>OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.....</i>	23
10.	<i>OTRA INFORMACIÓN.....</i>	23

## MEMORIA DEL EJERCICIO 2008

### 1. NATURALEZA DE LA INSTITUCIÓN

FONCAM, F.I. es una Institución de Inversión Colectiva, constituida en Madrid, el 15 de Abril de 1996, con domicilio social en Madrid, calle Almagro, nº 8.

FONCAM, F.I. figura inscrito en el Registro de Fondos de Inversión con el número 659; es un Fondo de Renta Fija a largo plazo que diversifica su patrimonio en activos de renta fija, tanto nacionales como extranjeros de vencimiento superior a 2 años.

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.

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 1309/2005 de 4 de Noviembre 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 Mobiliaria 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.
- F) 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.
- G) 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.
- H) Obligación de remitir mensualmente los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la C.N.M.V.
- I) Régimen especial de tributación.

La gestión y administración de FONCAM, F.I. está encomendada a Gestifonsa, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. 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 Financiero Banco Caminos que está controlada en un 99,90% por Corporación Caja Caminos, S.L., entidad controlada al 100% por Banco Caminos, S.A., que es la Entidad Depositaria del Fondo que está inscrita con el número 102 en el Registro de Entidades Depositarias de I.I.C. de la C.N.M.V., y está domiciliada en Madrid, calle Almagro, 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.

## 2. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado el régimen contable de las instituciones de inversión colectiva para adaptarlo al nuevo marco contable establecido en el Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre.

Debido a que dicha Circular ha entrado en vigor el día 31 de diciembre de 2008, durante todo el ejercicio el Fondo ha estado aplicando la normativa vigente hasta dicha fecha (Circular 7/1990, Circular 8/1990 y Plan General Contable de 1990). La aplicación de la nueva normativa se ha realizado el día 31 de diciembre y las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 30 de diciembre de 2008 (idénticos a los aplicados en el ejercicio 2007) y los aplicados al cierre del ejercicio 2008, consecuencia de la entrada en vigor de la Circular 3/2008 de la CNMV, son las siguientes:

- Las plusvalías existentes al cierre del ejercicio por valoración de los activos financieros a valor razonable se han registrado en reservas mientras que anteriormente se registraban en cuentas de orden.
- Los activos financieros figuran valorados a valor razonable mientras que antes se valoraban al coste de adquisición.
- No se contempla el lucro cesante en la valoración del Patrimonio.
- No se tiene en cuenta el efecto impositivo de las plusvalías en la valoración del Patrimonio.

La conciliación del patrimonio de la institución al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

<b>Patrimonio al 31-12-2008, según la normativa anterior</b>	<b>13.044.464,09</b>
Lucro cesante	840,11
<b>Patrimonio al 31-12-2008 según nueva normativa</b>	<b>13.045.304,20</b>

El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondientes al ejercicio 2007, son los que se relacionan a continuación:

ACTIVO	2007	PASIVO	2007
		<b>A) FONDOS PROPIOS</b>	<b>7.712.591,37</b>
		2. Participes	3400.471,52
		6. Resultados Ejercicios Anteriores	4.068.543,06
		7. Pérdidas y Ganancias	243.576,79
<b>D) ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>7.733.994,41</b>	<b>E) ACREED. CORTO PLAZO</b>	<b>21.403,04</b>
<b>6. DEUDORES</b>	<b>50.656,34</b>	27. Comisiones a pagar	14.186,67
6.3 Administraciones Públicas	40.211,26	28. Administraciones Públicas	2.460,37
6.5 Otros Deudores	10.445,08	29. Otros acreedores	4.756,00
<b>7. INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>7.279.302,94</b>		
7.1 Cartera interior	5.600.341,40		
7.2 Cartera exterior	1.858.160,98		
7.3 Intereses cartera de inversión	76.418,06		
7.4 Provisión deprec. val. mobiliarios	(255.617,50)		
<b>9. TESORERÍA</b>	<b>404.035,13</b>		
9.2 Cuenta en Depositario	394.210,95		
9.3 Otras cuentas de tesorería	9.788,00		
9.4 Intereses de tesorería	36,18		
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7.733.994,41</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>7.733.994,41</b>
<b>A) CTAS. RIESGO Y COMP.:</b>	<b>226.220,00</b>	<b>A) CTAS. RIESGO Y COMP.:</b>	<b>226.220,00</b>
Futuros comprados	226.220,00	Futuros comprados	226.220,00
<b>B) OTRAS CTAS. DE ORDEN:</b>	<b>2.748,93</b>	<b>B) OTRAS CTAS. DE ORDEN:</b>	<b>2.748,93</b>
Lucro cesante	1.940,65	Lucro cesante	1.940,65
Plusvalía de cartera	800,28	Plusvalía de cartera	800,28
Efecto impositivo s/ plusvalías	8,00	Efecto impositivo s/ plusvalías	8,00
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>228.968,93</b>	<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>228.968,93</b>

GASTOS	2007	INGRESOS	2007
<b>4. OTROS GASTOS EXPLOTACIÓN</b>	<b>72.457,05</b>		
4.1. Servicios Exteriores	4.314,45		
4.3. Otros gastos gestión corriente	68.142,60		
<b>I. BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-</b>	<b>I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>72.457,05</b>
<b>5. GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>(38.374,51)</b>	<b>2.2. INTERESES</b>	<b>411.507,02</b>
5.3. Variac. provisiones invers. financieras	(38.374,51)	2.2.1. De inversiones de renta fija	386.384,26
<b>6. PERDIDAS VENTA Y AMORTIZAC.</b>	<b>511.250,57</b>	2.2.2. Intereses bancarios	25.122,76
6.1. Cartera interior	160.674,56	<b>3. BCIOS. VENTA Y AMORTIZAC.</b>	<b>379.863,25</b>
6.2. Cartera exterior	4.412,60	3.1. De cartera interior	1.431,49
6.3. Otras	346.163,41	3.2. De cartera exterior	8.096,34
<b>II. RDOS. FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>318.494,21</b>	3.3. Otras	370.335,42
<b>III. BENEFIC. ACTIV. ORDINARIAS</b>	<b>246.037,16</b>	<b>II. RDOS. FINANC. NEGATIVOS</b>	<b>-</b>
<b>V. BENEFICIOS ANTES IMPUESTOS</b>	<b>246.037,16</b>	<b>III. PÉRDIDAS ACTIV. ORDINARIAS</b>	<b>-</b>
<b>8. IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES</b>	<b>2.460,37</b>	<b>V. PÉRDIDAS ANTES IMPUESTOS</b>	<b>-</b>
<b>VI. BENEFICIO DEL EJERCICIO</b>	<b>243.576,79</b>	<b>VI. PERDIDAS DEL EJERCICIO</b>	<b>-</b>

### 3. 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 **FONCAM, 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 2008, 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.

#### b) Comparación de la información

Tal y como establece la Norma Transitoria segunda de la Circular 3/ 2008 de 11 de septiembre de adaptación al nuevo marco contable establecido en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre, las presentes cuentas anuales, a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, tienen la consideración de cuentas anuales iniciales, por lo que no se reflejan cifras comparativas en las mismas.

Sin perjuicio de ello, en la **Nota 2**, “Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables”, se reflejan el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias, incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 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.

### 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las principales normas de valoración seguidas por la Institución en la elaboración de sus cuentas anuales para el ejercicio 2008 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.  
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 ejercerlos, 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 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 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

e) Depósitos en entidades de crédito (cuentas a la vista y de ahorro cuentas a plazo, cuentas en divisa, 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 con 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.
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.

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 equalización 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 PARTICIPES***

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 participes», del epígrafe «Patrimonio atribuido a participes» 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 «Participes» del patrimonio, y no a cuentas de reservas o resultados de ejercicios anteriores.

### ***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 esta 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.

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.

## 5. ACTIVOS FINANCIEROS

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

CATEGORIAS/CLASES	Instrumentos financieros a c/p		TOTAL
	Valores Representativos Deuda	Otros	
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	12.611.320,23	-	12.611.320,23
Préstamos y partidas a cobrar	-	21.491,67	21.491,67
<b>TOTAL</b>	<b>12.611.320,23</b>	<b>21.491,67</b>	<b>12.632.811,90</b>

### I. DEUDORES

El detalle del saldo al 31 de Diciembre de 2008 es el siguiente:

CONCEPTO	SALDOS 31.12.08
Margen a liquidar beneficio en plazo	228,57
<b>SUBTOTAL</b>	<b>228,57</b>
HP Deudora Impuesto Sociedades (ver Nota 8)	21.263,10
<b>TOTAL</b>	<b>21.491,67</b>

### II. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El detalle de la Cartera al 31 de Diciembre de 2008 es el siguiente:

CONCEPTO	SALDOS 31.12.08
Gobiernos	2.586.856,83
Entes Públicos y Estatales	2.059.242,76
Autopistas	24.353,22
Energía	579.869,73
Bancos y Financieras	2.693.824,95
Repo	1.228.718,40
<b>Instrumentos patrimonio cartera interior</b>	<b>9.172.865,89</b>
Energía	2.417.101,33
Bancos y Financieras	800.158,61
<b>Instrumentos patrimonio cartera exterior</b>	<b>3.217.259,94</b>
<b>TOTAL</b>	<b>12.390.125,83</b>

Los títulos están depositados al 31 de diciembre de 2008 en Banco Caminos, S.A.

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

Los vencimientos en los próximos ejercicios, de la cartera a 31 de Diciembre, son los siguientes:

CONCEPTO	2009	2010	2011	2012	> 2012	TOTAL
Cartera Interior	3.172.720,12	389.523,16	1.565.696,90	1.292.928,61	2.751.997,10	9.172.865,89
Cartera Exterior	-	1.074.952,76	-	221.532,55	1.920.774,63	3.217.259,94
<b>TOTAL</b>	<b>3.172.720,12</b>	<b>1.464.475,92</b>	<b>1.565.696,90</b>	<b>1.514.461,16</b>	<b>4.672.771,73</b>	<b>12.390.125,83</b>

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

CONTRATOS	Nº CONT. / TITULOS	VENCTO.	VALOR MERCADO	IMPORTE NOMINAL COMPROMETIDO	SUBYACENTE
Obligaciones Estado 5,50%	401	02/01/2009	454.333,00	454.333,00	Renta Fija
<b>Total ventas a plazo</b>	<b>401</b>		<b>454.333,00</b>	<b>454.333,00</b>	
<b>TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS</b>	<b>401</b>		<b>454.333,00</b>	<b>454.333,00</b>	

El detalle de los resultados obtenidos por los derivados en el presente ejercicio, es el siguiente:

OPERACIONES DE:	BENEFICIOS/ PRODUCTOS	PERDIDAS/ QUEBRANTOS	NETO
COBERTURA	111.765,00	106.355,01	5.409,99
INVERSIÓN	147.340,16	191.538,38	(44.198,22)
A PLAZO	118.340,16	48.439,16	70.139,87
<b>SUBTOTAL</b>	<b>377.684,19</b>	<b>346.332,55</b>	<b>31.351,64</b>
COMISIONES	-	528,00	(528,00)
<b>TOTAL</b>	<b>377.684,19</b>	<b>346.860,55</b>	<b>30.823,64</b>

El detalle de los **Ingresos Financieros** obtenidos por los valores de renta fija así como por la tesorería, en el presente ejercicio, es el siguiente:

INGRESOS FINANCIEROS	IMPORTE
Intereses deuda del estado y otras admones.	119.505,02
Intereses de otros activos de renta fija	346.194,30
Intereses adquisiciones temporales y otros monetarios	106.440,81
Intereses de cuentas bancarias	15.783,66
<b>TOTAL</b>	<b>587.923,79</b>

El importe efectivo de las compras y ventas realizadas durante el ejercicio 2008 en las cuales el **depositario ha sido vendedor y comprador** respectivamente, ascienden a:

Operación:	Miles de €
Compras	439.360
Ventas	431.649

### **III. TESORERIA**

El detalle del saldo de Tesorería al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

CONCEPTO	IMPORTE
Banco Caminos, S.A. cuenta en Depositario	386.621,32
Otras entidades: Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	56.658,00
Intereses devengados y no cobrados	79,27
<b>TOTAL</b>	<b>443.358,59</b>

El saldo mantenido en Banco Caminos, S.A., Entidad Depositaria, se remunera al 4,15% nominal.

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 2008.

### **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. 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.

**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 prestaciones o movilizaciones de derechos 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.

**B. INFORMACIÓN CUANTITATIVA.**

Al 31 de diciembre de 2008, la exposición al riesgo de los activos incluidos en cartera está ligada al riesgo de precio, riesgo de tipo de interés y riesgo de divisa, ya que la composición de la cartera al cierre del ejercicio está concentrada en activos de renta variable fija tanto de moneda Euro como divisa

La composición de los valores representativos de deuda, en función del tipo de interés al cierre del ejercicio se detalla a continuación:

CONCEPTO	VALOR ACTUAL
Tipo de Interés Fijo	6.195.353,80
Tipo de Interés Variable	5.150.236,36
Cupón cero	1.044.535,67
<b>TOTAL</b>	<b>12.390.125,83</b>

La exposición al riesgo por tipo de divisa, es la siguiente:

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA	VALOR ACTUAL	PORCENTAJE
Cartera Interior	9.172.865,89	74 %
Cartera Exterior	3.217.259,94	26 %
<b>TOTAL</b>	<b>12.390.125,83</b>	<b>100 %</b>

La calificación crediticia de los emisores de valores representativos de deuda al cierre del ejercicio es la siguiente:

Ranting	Valores representativos de deuda
AAA (S&P)	7.005.688,54
AA+ (S&P)	312.920,04
AA (S&P)	51.264,42
AA- (S&P)	1.184.042,09
A+ (S&P)	115.025,28
A (S&P)	931.410,63
A2 (Moody's)	99.033,43
A- (S&P)	1.395.352,32
BBB+ (S&P)	534.654,70
BBB (S&P)	760.734,38
<b>TOTAL</b>	<b>12.390.125,83</b>

## 6. PASIVOS FINANCIEROS

Las **clases** definidas por el Fondo son las siguientes:

CATEGORIAS/CLASES	Instrumentos financieros a c/p: Otros
Débitos y partidas a pagar	30.866,29

### I. ACREEDORES

El saldo que muestra el epígrafe de Acreedores en el Patrimonio y Pasivo del Balance adjunto, al 31 de diciembre de 2008 corresponde a los importes pendientes de pago de los siguientes conceptos:

CONCEPTO	IMPORTE
Comisión de la Sociedad Gestora	19.144,85
Comisión del Depositario	3.190,77
Tasas C.N.M.V.	130,45
Gastos auditoria	4.945,36
Administraciones Públicas (Nota 8)	2.586,81
Otros	868,05
<b>TOTAL</b>	<b>30.866,29</b>

## 7. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES

### 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:

	€uros
Partícipes	8.391.153,30
Reservas Voluntarias	85.937,08
Resultados ejercicios anteriores (1998 a 2007)	4.312.119,85
Pérdidas y Ganancias	256.093,97
<b>TOTAL PATRIMONIO AL 31-12-08</b>	<b>13.045.304,20</b>
<b>NUMERO DE PARTICIPACIONES AL 31-12-08</b>	<b>9.626,8042</b>
<b>VALOR LIQUIDATIVO DE LA PARTICIPACIÓN</b>	<b>1.355,1023</b>
<b>NÚMERO DE PARTÍCIPES</b>	<b>263</b>

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.

Al 31 de diciembre no existían partícipes con participaciones superiores al 20% del patrimonio del 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.

## 8. SITUACIÓN FISCAL

### I. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

La liquidación del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2008 es la siguiente:

	Euros
Beneficios del ejercicio según la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Adjunta antes del Impuesto sobre Sociedades.	258.680,78
<b>Base Imponible</b>	<b>258.680,78</b>
Cuota íntegra (tipo impositivo 1 %)	2.586,81
- Retenciones	(21.263,10)
<b>Cuota líquida a devolver</b>	<b>(18.676,29)</b>

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

### II. AÑOS ABIERTOS A INSPECCION

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.

### III. SALDOS CON ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

El detalle de los saldos con Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2008 era el siguiente:

CONCEPTO	SALDOS DEUDORES	SALDOS ACREEDORES
Retenciones	21.263,10	-
H.P. acreedora Impto. Sociedades	-	2.586,81
<b>TOTAL</b>	<b>21.263,10</b>	<b>2.586,81</b>

## 9. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

La comisión de gestión aplicada por Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A. es el 0,60% sobre el valor del patrimonio del Fondo, esta comisión se calcula diariamente y se liquida mensualmente.

Los gastos de custodia, que se abonan a Banco Caminos, S.A., se calculan aplicando el 0,10 % sobre el valor del patrimonio; esta comisión se calcula diariamente y se liquida trimestralmente.

## 10. OTRA INFORMACIÓN

- El Fondo carece de personal propio. La administración y al gestión la realiza Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.
- Los honorarios correspondientes a la auditoría del ejercicio 2008 han ascendido a 4.945,36 €uros y corresponden íntegramente a servicios de auditoría por la retribución a AH AUDITORES 1986, S.A., Auditor de Cuentas de FONCAM, F.I.
- 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.

## ANEXO I

### ESTADO DE CARTERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

VALOR	VALOR ACTUAL
AUTOPISTAS ATLANTICO 4,19% 31/05/2011	24.353,22
BEI 3,75% 09-03-20	372.855,38
BEI 4% 27-06-2016	256.077,36
BEI FLOAT 18/09/31	435.000,00
BONO ENDESA CAPITAL FLOAT 05-07-12	480.836,29
BONOS FTH TDA 20 MIXTO A1	524.606,11
BSCH 10,00% VTO 27/05/11	841.464,95
CAJA MADRID 4% 02/03/2011	342.577,14
CAJA MADRID 5,125% 11/04/2011	199.814,43
LETRA TESORO 20-03-09	995.310,00
OB ESTADO 3,15% VTO 31-01-16	280.332,27
OB ESTADO 4,20% VTO 30-07-13	117.046,85
OB ESTADO 4,40% VTO 31-01-15	174.058,47
OB ESTADO 4,75% VTO 30-07-14	168.556,96
OB ESTADO 4,90% VTO 30-07-40	32.453,70
OB ESTADO 5% VTO 30-07-12	435.632,41
OB ESTADO 5,35% VTO 31-10-11	64.309,88
OB ESTADO 5,40% VTO 30-07-11	27.684,64
OB ESTADO 5,50% VTO 30-07-17	454.476,44
OB ESTADO 5,75% VTO 30-07-32	24.249,80
OB ESTADO 6,15% VTO 31-01-13	35.671,91
OB ESTADO 6% VTO 31-01-29	14.979,96
OB ESTADO 8,70% VTO 28-02-12	342.919,09
OB ESTADO SEGREGABLE 4,20% VTO 31-01-37	12.020,04
OB. ESTADO 3,60% VTO 31-01-09	59.954,12
OB. ESTADO 5,15% VTO 30-07-09	136.415,47
OB. ESTADO 8,20% VTO 28-02-09	206.094,82
OBLG. BANKINTER FLOAT 18-11-10	389.523,16
OBLG. BBVAR 2007-2 A1	21.621,22
OBLG. CAJA MADRID FLOAT CALL 01-03-18	374.217,97
REPO	1.228.718,40
SALTOS SIL 6,75% 01/10/2012	33.540,80
SALTOS SIL 6,75% 01/11/2011	65.492,63
<b>CATERA INTERIOR</b>	<b>9.172.865,89</b>
GE CAPITAL EURO FUNDING FLOT 31/03/2014	312.920,04
KFW 4,5% VTO. 23/09/2013	173.839,39
MERRILL LYNCH "0" 03/12/2013	49.225,67
OBLG. ABN AMOR BANK NV 6,00% 16-03-35	51.264,42
OBLG. EON INTL FINANCE 5,528% 21-02-23	292.847,37
OBLG. HBOS TSY 6,00% 07-02-35	115.025,28
OBLG. IBERDROLA FLOAT 28-06-10	540.298,06
OBLG. RABOBANK 5,00 % 18-02-15	410.803,85
OBLG. REPSOL INTL FIN 4,75% 16-02-07	292.110,35
OBLG. REPSOL INTL FIN FLOAT 16-02-12	221.532,55
REPSOL INTL FIN. 6% 05/05/2010	222.738,26
UNION FENOSA 5% 09/12/2010	534.654,70
<b>CATERA EXTERIOR</b>	<b>3.217.259,94</b>
<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>12.390.125,83</b>

## INFORME DE GESTIÓN

### FONCAM, FONDO DE INVERSIÓN

### EJERCICIO 2008

#### 1.-EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

El ejercicio 2008 ha sido el peor año para la economía desde el final de la II Guerra mundial, con crecimientos exagerados de los precios de las materias primas, altas volatilidades de las divisas crisis hipotecaria, burbuja inmobiliaria, posiciones bajista de Hedge funds, quiebras sonadas como las de Bear Stearns, Lehman, desconfianza generalizada del sistema financiero mundial y cierre del acceso al crédito. Todo esto ha provocado una profunda, generalizada y severa recesión que ha desembocado en un nuevo modelo de ayudas a ambos lados del atlántico que como un nuevo plan Marshall intenta desbloquear la situación actual.

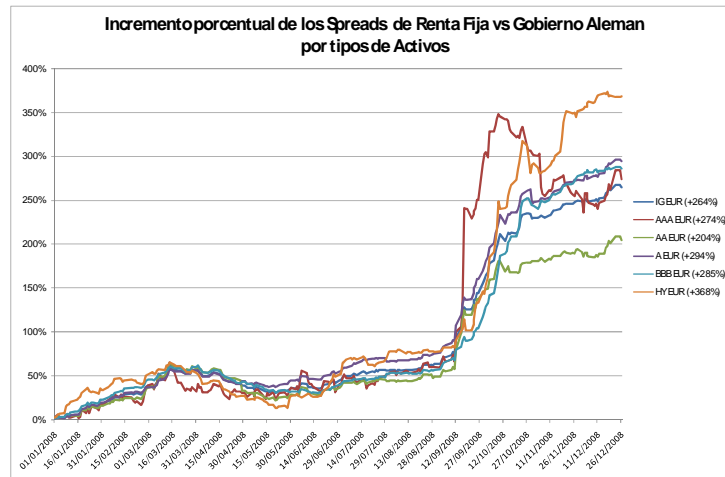
En este entorno las bajadas de las bolsas han sido históricas:

IBEX 35:	-39.43%
CAC 40:	-42.69%
FTSE 100:	-31.97%
MIBTEL:	-48.40%
Nikkei:	-42.12%
HANG SENG:	-65.65%
Moscú:	-72.70%
S&P:	- 38.50%
Dow Jones:	-33.85%
Nasdaq:	-40.54%

La depreciación de los activos de Renta Fija generalizada, las fuertes bajadas de tipos de interés intentó reducirla:

Incremento en tanto por ciento de los spread contra deuda alemana:

Investment grade:	+264%
AAA:	+274%
AA:	+204%
A:	+294%
BBB:	+285%
HIGH YIELD:	+368%



## 2.-EXPOSICIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

**Foncam F.I.** es un fondo de renta fija que cuenta a 31 de diciembre de 2008 con un patrimonio de 13.045.304,20 distribuido entre 263 partícipes. Su patrimonio ha incrementado en este periodo en 5.333 miles de euros, un 69% con respecto el año anterior.

## 3.- EVOLUCION PREVISIBLE DEL FONDO

A lo largo del ejercicio de 2009 se tiene previsto aumentar tanto el patrimonio del fondo como el número de partícipes del mismo esta previsión se basa en el buen comportamiento de la institución durante el ejercicio de 2008, ejercicio en el que la institución ha sido galardonada con varios premios por la consistencia en su gestión y en la probable revalorización de los activos de la cartera del fondo y por el incremento de los clientes de Banco Caminos como entidad comercializadora.

## 4.- ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

No se han producido.

## 5.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

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

## 6.- ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

No procede

## 7.- POLITICA DE GESTION 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.

El presente informe de **FONCAM, F.I.** corresponde al ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2008, figura transcrito en 27 folios numerados, desde la página 1 a la 27, ambas inclusive, y escritos por una sola cara.

En cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 171.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, dichas Cuentas Anuales y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2008 son formuladas y firmadas por los Consejeros de la Sociedad Gestora GEFISTFONSA, S.G.I.I.C., S.A. que figuran a continuación, en Madrid el 26 de Febrero de 2009:

**PRESIDENTE**

**D. JOSE ANDRES FERNANDEZ DURAN**

**VICEPRESIDENTE**

**D. JOSE M<sup>a</sup> RUIZ DE OJEDA Y GARCIA ESCUDERO**

**CONSEJERO**

**D. LEONARDO TORRES-QUEVEDO TORRES-QUEVEDO**

**CONSEJERO**

**D. JOSE PIÑERO MOYA**

**CONSEJERO**

**D. JOSE RUMEU SOLDEVILLA**