

# BG GESTION INMOBILIARIA GARANTIZADA 2 F.I. MEMORIA EJERCICIO 2007



PricewaterhouseCoopers  
Auditores, S.L.  
Pl. de Colón, 2 - 1ª Dcha  
20002 San Sebastián  
España  
Tel +34 943 560 600  
Fax +34 943 288 177  
www.pwc.com/es

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Guipuzcoano, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de BG Gestión Inmobiliaria Garantizada 2, Fondo de Inversión que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 23 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BG Gestión Inmobiliaria Garantizada 2, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2007. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

N.º Victoria Mendia Lasa  
Socia-Auditora de Cuentas

21 de abril de 2008

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. - R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª  
Inscrita en el R.O.A.C. con el número 52242 - CIF: B-79 031290

## 1. ACTIVIDAD

BG Gestión Inmobiliaria Garantizada 2, FI, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en San Sebastián el 21 de noviembre de 2005. Tiene su domicilio social en San Sebastián. Este Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 28 de noviembre de 2005 con el número 3.311, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión (F.I.) a partir de entonces. El Fondo se caracteriza por invertir mayoritariamente su activo en acciones o participaciones de varias Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. La gestión y administración del Fondo está encomendada a Guipuzcoano, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., sociedad participada al 100% por Banco Guipuzcoano, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria del Fondo. En cumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 68 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, en relación a la separación del depositario, Guipuzcoano, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., como Sociedad Gestora y Banco Guipuzcoano, S.A., como Entidad Depositaria, han elaborado un procedimiento específico con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000 miles de euros. En el caso de los Fondos por compartimentos, cada uno de los compartimentos deberá tener un mínimo de 600 miles de euros, sin que en ningún caso el patrimonio total del Fondo sea inferior al establecido anteriormente.
- El número de participes del Fondo no podrá ser inferior a 100. En el caso de Fondos de Inversión por compartimentos, el número mínimo de participes por compartimento no podrá ser inferior a 20 participes.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes mínimos de inversión, así como unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones, calculados estos últimos tomando como base el patrimonio del Fondo.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

Al 31 de diciembre de 2007, el Fondo no está dividido en compartimentos.

Por tratarse de un Fondo de acumulación, y de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre Sociedades devengado, permanecerá en el patrimonio del Fondo.

Se trata de un Fondo de Inversión garantizado. Banco Guipuzcoano, como Entidad Depositaria, se compromete a asegurar al Fondo el día 28 de febrero de 2011 como mínimo el mayor de los siguientes valores (valor liquidativo garantizado):

- i) El 100% del valor liquidativo de la participación más alto durante el período de comercialización, siendo el período de comercialización el comprendido entre el 28 de noviembre de 2005 y el 28 de febrero de 2006 (ambos inclusive).
- ii) El 85% del valor liquidativo de la participación más alto durante el período de garantía, comprendido entre el 1 de marzo de 2006 y el 28 de febrero de 2011 (ambos inclusive).

Tendrán derecho a la garantía otorgada las participaciones que se mantengan en el Fondo durante el período de vigencia de la garantía.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En el ejercicio 2007 la comisión de gestión ha sido del 1,4%.

Existe un contrato concertado con BNP PARIBAS, Asset Management, S.A., entidad radicada en Francia y sometida a supervisión prudencial por parte de la Autorité des Marchés Financiers (A.M.F.), para la gestión de activos extranjeros del Fondo. Dicho contrato fue autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 28 de noviembre de 2005 y figura inscrito en el correspondiente Registro de la CNMV.

Igualmente, el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad

Depositaria que no podrá exceder del 0,2% anual del patrimonio custodiado. En el ejercicio 2007 la comisión de depositaria ha sido del 0,1%.

Durante el período garantizado, comprendido entre el 1 de marzo de 2006 y el 28 de febrero de 2011, las comisiones aplicadas por la Sociedad Gestora a los participes del Fondo son las siguientes:

Suscripción: 5% sobre el importe de las participaciones suscritas.

Reembolso: 5% sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

No obstante la comisión de reembolso no será aplicable los días 15 de cada mes (o inmediato día hábil siguiente) entre el 15 de marzo de 2006 y el 15 de febrero de 2011, ambos inclusive, siempre y cuando exista un preaviso de 3 días hábiles.

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

### a) Imagen fiel

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

### b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 7/1990 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y modificaciones posteriores, siendo los más significativos los descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y esta memoria, están expresadas en miles de euros.

## 3. RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN MÁS SIGNIFICATIVOS

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

### a) Principio del devengo

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

### b) Cartera de inversiones financieras

Los valores de renta fija y variable se registran por su precio de adquisición, el cual incluye además de los desembolsos realizados o comprometidos, el total de los gastos o inversiones inherentes a la adquisición, neto en su caso, del importe de los intereses devengados pendientes de vencimiento en el momento de la compra.

Los títulos emitidos a descuento o con cupón cero son adquiridos por el Fondo en firme o con pacto de retrocesión y se registran por el efectivo realmente pagado o contratado por la cesión, respectivamente. La diferencia entre este valor y el nominal o precio de recompra se periodifica de acuerdo a la tasa interna de rentabilidad del título.

Por comparación entre el precio de adquisición más el importe de los intereses devengados no vencidos y el valor estimado de realización, calculados ambos de acuerdo a lo indicado en los párrafos de esta Nota, se determinan, en su caso, las plusvalías y minusvalías latentes de la cartera. Las plusvalías de cartera no materializadas así determinadas, se reflejan en "Otras cuentas de orden", y las minusvalías latentes se registran en el epígrafe "Provisión por depreciación de valores mobiliarios" con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

El valor estimado de realización se calcula diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

- Los activos monetarios y los valores de renta fija admitidos a cotización oficial y con vencimiento superior a seis meses, se valoran al cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.
- Los activos monetarios y valores de renta fija cotizados o no cotizados, con vencimiento inferior o igual a seis meses, se valoran al precio de adquisición incrementado por el importe de los intereses devengados correspondientes. En el caso de que dichos valores tuvieran un vencimiento inicial superior a los seis meses, se comienza a aplicar el método de valoración previamente comentado cuando faltan seis meses para su vencimiento, considerando como precio de adquisición el que ese día iguala el rendimiento interno de la inversión al tipo de interés de mercado.
- Las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva se valoran al valor liquidativo de la fecha de cierre del balance.

- Los valores de renta fija cotizados cuya cotización no es representativa o los no admitidos a cotización oficial con vencimiento residual superior a seis meses, se valoran tomando el importe que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos vigentes de mercado para emisiones a plazo similar de Deuda del Estado, modificado por un diferencial relacionado con las características del riesgo propias del emisor.
- Los valores de renta variable cotizados se valoran al cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o al cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

Los intereses devengados no cobrados de los títulos de renta fija, se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad y forman parte del resultado del ejercicio.

#### c) Operaciones con futuros financieros

Las operaciones con futuros financieros se registran en el momento de su contratación, hasta el momento de cierre de la posición o de vencimiento del contrato en el capítulo "Futuros financieros" de las cuentas de riesgo y compromiso, distinguiendo entre compra o venta, por el importe efectivamente comprometido, reflejándose, en dicho importe, las variaciones diarias en el precio de mercado.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido registrándose en cuentas de deudores del activo del balance de situación. Diariamente se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias las diferencias que se producen entre el precio de contratación y los sucesivos valores de mercado de las operaciones.

#### d) Operaciones de compra-venta de valores a plazo

Las operaciones de compra-venta de valores a plazo se registran en el momento de su contratación hasta el momento de vencimiento del contrato, en el capítulo "Compra-venta de valores a plazo" de las cuentas de riesgo y compromiso, por el efectivo contratado. Diariamente se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias las diferencias que se producen entre el valor efectivo y los sucesivos valores de mercado de las operaciones con contrapartida en "Márgenes a liquidar".

Al 31 de diciembre de 2007 no existen en la cartera operaciones de compra-venta de valores a plazo.

#### e) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 8/1990, de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### f) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo "Participes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la adjudicación efectiva de las participaciones, el importe solicitado se registra en el caso de las suscripciones en el capítulo de "Otros acreedores" del pasivo del balance de situación del Fondo y en "Otras cuentas de orden", en el caso de los reembolsos.

#### g) Lucro cesante

A efectos del cálculo del valor liquidativo diario de las participaciones del Fondo se determina el importe de lucro cesante derivado del mantenimiento de activos no rentables como consecuencia de las retenciones fiscales. El lucro cesante es calculado de acuerdo con lo establecido en la Circular 8/1990 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, reflejándose su importe en "Otras cuentas de orden".

#### h) Impuesto sobre Sociedades

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

## 4. DEUDORES

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2007, es el siguiente:

Deudores por venta de valores	9
Administraciones Públicas	64
Otros deudores	1.163
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	1.163
	1.236

El capítulo "Deudores por venta de valores" al 31 de diciembre de 2007 recoge el importe de las operaciones de valores de los últimos días del ejercicio pendientes de liquidar.

El capítulo "Deudores - Administraciones Públicas" recoge las retenciones practicadas al Fondo sobre los intereses de la cartera de inversiones financieras y sobre otros rendimientos de capital mobiliario durante el ejercicio 2007.

Dentro del capítulo "Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso" se incluye el valor a 31 de diciembre de 2007 de los depósitos constituidos en euros.

## 5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al cierre del ejercicio se muestra a continuación:

Cartera interior	10.150
Adquisición temporal de activos	10.150
Cartera exterior	30.633
Participaciones y acciones en IIC	30.633
Intereses de la cartera de inversión	9
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(540)
	40.252

En el Anexo I adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2007.

A dicha fecha todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Guipuzcoano, S.A., a excepción de las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva.

El valor nominal de los títulos de la cartera de inversiones financieras se encuentra registrado en cuentas de orden.

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, el Fondo ha realizado las siguientes operaciones de adquisición o venta de valores o instrumentos financieros con la Entidad Depositaria:

Compras	960.498
Ventas	(950.348)

## 6. TESORERÍA

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007, se muestra a continuación:

Cuenta en Depositario	1.967
Intereses de tesorería	8
	1.975

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha oscilado entre el 3,10% y el 3,95%.

## 7. FONDOS PROPIOS

Al 31 de diciembre de 2007 el patrimonio del Fondo está representado por 7.872.236,05 participaciones de iguales características representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio, siendo el número de participes a dicha fecha de 1.702.

El valor liquidativo de cada participación se ha obtenido de la siguiente forma:

Participes	46.360
Resultados de ejercicios anteriores	(738)
Pérdidas y ganancias	(2.215)
Plusvalías latentes de cartera (brutas)	529
Efecto impositivo sobre plusvalías de cartera no materializadas	(5)
Lucro cesante	(2)
	43.929
Número de participaciones emitidas	7.872.236,05
Valor Liquidativo total / Participaciones emitidas (euros)	5,58

El valor liquidativo de la participación al 31 de diciembre de 2006 fue de 6,62 euros.

El movimiento de los Fondos Propios durante el ejercicio se muestra a continuación:

	Participes	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio
Saldo al 1 de enero de 2007	67.093	(8)	(730)
Reembolsos	(20.733)	-	-
Distribución de resultados	-	(730)	730
Resultado del ejercicio	-	-	(2.215)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	46.360	(738)	(2.215)

El capítulo "Participes" incluye el importe neto de las suscripciones y reembolsos efectuados por éstos.

Al 31 de diciembre de 2007 no existen participes, con un porcentaje de participación, individualmente, superior al 20%, considerado participación significativa, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

## 8. OTRAS CUENTAS DE ORDEN

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2007, es el siguiente:

Plusvalías latentes de cartera (brutas)	529
Plusvalías netas de impuestos	524
Efecto impositivo sobre plusvalías	5
Depósito de valores (valores nominales)	9.361
Lucro cesante	2
Otras cuentas de orden	737
	10.629

## 9. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2007, es el siguiente:

Futuros comprados	36.797
Futuros vendidos	1.109
	37.906

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2007.

Por tratarse de una institución garantizada por un tercero que cumple las condiciones establecidas legalmente a tal efecto, el Fondo está exento de cumplir las limitaciones a la utilización de instrumentos derivados mencionadas en la Nota 1.

## 10. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

El régimen fiscal del Fondo está regulado por la Norma Foral 7/1996 del Impuesto sobre Sociedades de la Excm. Diputación Foral de Gipuzkoa, encontrándose sujeto en el Impuesto sobre Sociedades a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de participes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2007 asciende a 2.952 miles de euros. Estas bases imponibles negativas se generaron en el ejercicio 2005 por importe de 8 miles de euros, en el ejercicio 2006 por importe de 729 miles de euros y en el ejercicio 2007 por importe de 2 215 miles de euros. El Fondo puede aplicar fiscalmente estos importes en el plazo de 15 años desde su generación.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haber transcurrido el plazo de prescripción. El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto desde su constitución.

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

## 11. OTROS GASTOS DE GESTIÓN CORRIENTE

Los importes devengados durante el ejercicio en concepto de comisiones de gestión y depósito han ascendido a 861 y 61 miles de euros, respectivamente.

Las comisiones de gestión y depositaria están establecidas en el Reglamento de Gestión del Fondo, tal y como se indica en la Nota 1.

El coste para el Fondo por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2007, asciende a 2.436 euros. En dicho ejercicio, no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la Sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

## 12. BENEFICIOS Y PÉRDIDAS EN VENTA Y AMORTIZACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

El detalle de estos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, correspondiente al ejercicio 2007, es el siguiente:

Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	5.792
De títulos de renta variable	5.792
Otras	9.770
Quebrantos en operaciones de riesgo y compromiso	9.760
Comisiones por operaciones de riesgo y compromiso	10
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	15.562
Por venta y amortización de activos de la cartera exterior	5.045
De títulos de renta variable	5.045
Otras	9.181
Productos en operaciones de riesgo y compromiso	9.181
Beneficios en venta y amortización de activos financieros	14.226

## 13. CUADROS DE FINANCIACIÓN

A continuación, se muestran los cuadros de financiación del Fondo correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006:

	2007	2006
<b>Orígenes</b>		
Aportaciones de los partícipes	–	45.921
	–	45.921
<b>Aplicaciones</b>		
Recursos aplicados en las operaciones	2.215	730
Reembolsos de los partícipes	20.733	13.045
	22.948	13.775
<b>Exceso (defecto) de orígenes sobre aplicaciones</b>		
Aumento (disminución) de capital circulante	(22.948)	32.146
<b>Variación del capital circulante</b>		
Aumento (disminución) de deudores	828	408
Aumento (disminución) de inversiones financieras	(25.323)	31.104
Aumento (disminución) de tesorería	1.509	(425)
Disminución (aumento) de acreedores a corto plazo	38	1.059
	(22.948)	32.146

## 14. OTRAS INFORMACIONES

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

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

La C.N.M.V. ha asumido en su Plan de Actividades 2007-2008 el compromiso de hacer público el enfoque y plazos para abordar las adaptaciones necesarias a la normativa contable aplicable al Fondo al Nuevo Plan General de Contabilidad (NPGC), aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 20 de noviembre. De acuerdo con ello, la C.N.M.V. ha informado que:

- El enfoque que se seguirá en la adaptación al NPGC de la normativa contable aplicable al Fondo consistirá en el desarrollo de normas contables específicas y modelos de información financiera que se adapten a la naturaleza del negocio del Fondo, sus peculiaridades operativas y a las necesidades de información para su supervisión.
- La C.N.M.V., siempre que cuente con las habilitaciones preceptivas, tiene intención de publicar la norma correspondiente en el segundo trimestre del ejercicio 2008.

Siendo previsible que las primeras cuentas anuales en las que sea aplicable la nueva normativa contable sean las correspondientes al ejercicio 2008, es intención de la Sociedad Gestora del Fondo llevar a cabo un plan de transición para la adaptación a la nueva normativa contable que incluirá, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información por lo que, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no es posible estimar de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.

## Balances de situación al 31 de diciembre de 2007 y 2006 (Expresados en miles de euros)

Activo	2007	2006
<b>Activo circulante</b>	<b>43.463</b>	<b>66.449</b>
Deudores	1.236	408
Cartera de inversiones financieras	40.252	65.575
Cartera interior	10.150	5.100
Cartera exterior	30.633	60.473
Intereses de la cartera de inversión	9	2
Provisión por depreciación de valores mobiliarios	(540)	–
Tesorería	1.975	466
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>43.463</b>	<b>66.449</b>
<b>CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO</b>	<b>37.906</b>	<b>62.581</b>
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>10.629</b>	<b>12.816</b>

Pasivo	2007	2006
<b>Fondos propios</b>	<b>43.407</b>	<b>66.355</b>
Partícipes	46.360	67.093
Resultados de ejercicios anteriores	(738)	(8)
Pérdidas y ganancias - Beneficio/(Pérdidas)	(2.215)	(730)
<b>Acreedores a corto plazo</b>	<b>56</b>	<b>94</b>
Comisiones a pagar	55	92
Otros acreedores	1	2
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>43.463</b>	<b>66.449</b>

## Cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 (Expresadas en miles de euros)

Debe	2007	2006
Otros gastos de explotación	927	1.091
Servicios exteriores	3	3
Otros gastos de gestión corriente	924	1.088
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Gastos financieros	540	–
Variación de las provisiones de inversiones financieras	540	–
Pérdidas en venta y amortización de activos financieros	15.562	8.632
<b>Resultados financieros positivos</b>	<b>–</b>	<b>342</b>
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>43</b>	<b>20</b>
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Otros impuestos	–	1
<b>Resultado del ejercicio (beneficios)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

Haber	2007	2006
<b>Pérdidas de explotación</b>	<b>927</b>	<b>1.091</b>
Ingresos financieros	545	354
Dividendos	329	196
Intereses	216	158
Beneficios en venta y amortización de activos financieros	14.226	8.620
<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>1.331</b>	<b>–</b>
<b>Pérdidas de las actividades ordinarias</b>	<b>2.258</b>	<b>749</b>
Resultados extraordinarios negativos	43	20
<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Pérdidas antes de impuestos</b>	<b>2.215</b>	<b>729</b>
<b>Resultado del ejercicio (pérdidas)</b>	<b>2.215</b>	<b>730</b>

(Expresado en miles de euros) **Anexo I**

	Divisa	Valor contable	Intereses	Valor de realización	Minusvalía	Plusvalía
<b>Cartera Interior</b>						
<b>Adquisición temporal de activos de Deuda Pública</b>						
REPO S/. OB. ESTADO 20090730 5,15% SG	EUR	7.250	9	7.259	-	-
REPO S/. OB. ESTADO 20290131 6% SG	EUR	2.900	-	2.900	-	-
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos de Deuda Pública</b>		<b>10.150</b>	<b>9</b>	<b>10.159</b>	-	-
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>10.150</b>	<b>9</b>	<b>10.159</b>	-	-
<b>Cartera Exterior</b>						
<b>Participaciones y acciones en IIC</b>						
PT. EASYETF EPRA EUROPE	EUR	1.524	-	984	540	-
PT. BNP PARIBAS REGLEMENT R	EUR	19.290	-	19.540	-	250
PT. BNP PARIBAS MOIS	EUR	6.512	-	6.695	-	183
PT. CARDIF TRESORERIE	EUR	1.701	-	1.750	-	49
PT. CARDIF ARBITRAGES	EUR	1.606	-	1.653	-	47
<b>TOTALES Participaciones y acciones en IIC</b>		<b>30.633</b>	-	<b>30.622</b>	<b>540</b>	<b>529</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>30.633</b>	-	<b>30.622</b>	<b>540</b>	<b>529</b>

(Expresado en miles de euros) **Anexo II**

Descripción	Divisa	Fecha Vencimiento	Valor de realización	Importe Nominal comprometido
<b>Futuros comprados</b>				
FUTURO S/ EURO-SCHATZ V.20080310	EUR	10/03/2008	7.545	7.545
FUTURO S/ EURO-BOBL V.20080310	EUR	10/03/2008	29.252	29.252
<b>TOTALES Futuros comprados</b>			<b>36.797</b>	<b>36.797</b>
<b>Futuros vendidos</b>				
FUTURO S/ EUROSTOXX-50 V.080320	EUR	20/03/2008	1.109	1.109
<b>TOTALES Futuros vendidos</b>			<b>1.109</b>	<b>1.109</b>
<b>TOTALES</b>			<b>37.906</b>	<b>37.906</b>

## INFORME DE GESTIÓN

### EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN DEL FONDO

BG Gestión Inmobiliaria Garantizada 2, F.I., fue constituido en San Sebastián el 21 de noviembre de 2005. El Fondo se encuentra inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 28 de noviembre de 2005 con el número 3.311.

El objeto social es la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros que permita la legislación vigente, en cada momento, para compensar con una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento de sus diferentes inversiones, sin participación mayoritaria, económica o política en otras sociedades.

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada desde su constitución a Guipuzcoano Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., perteneciente al Grupo Financiero Banco Guipuzcoano. La Entidad Depositaria es Banco Guipuzcoano S.A.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamentó dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El patrimonio del Fondo se sitúa al finalizar el ejercicio en 43.929 miles de euros. El número de participes se sitúa a la misma fecha en 1.702.

El total de ingresos acumulados por el Fondo en el ejercicio asciende a 14.814 miles de euros, frente a un total de gastos de 17.029 miles de euros, lo que le ha proporcionado una pérdida de 2.215 miles de euros a lo largo de 2007. La rentabilidad obtenida por el Fondo en el año asciende a un -15,75%.

Tras el mal comportamiento experimentado por el sector inmobiliario en 2007, la exposición a los activos con riesgo a 31 de diciembre de 2007 es prácticamente nula.

Los mercados de renta variable han finalizado 2007 con ganancias moderadas en las bolsas internacionales. El estallido de la crisis de las hipotecas subprime y su devastador efecto en los mercados de crédito y por ende en el mercado bursátil, marcaron un antes y después tras las correcciones que provocaron en agosto.

La situación de inestabilidad en los mercados financieros, provocó una bajada de tipos de interés de 100 p.b. por parte de la Reserva Federal Norteamericana (FED), hasta el 4,25% y el Banco Central Europeo (BCE), tras subir 50 p.b. en el primer trimestre, con el objetivo de alejar la inflación, optó por no incrementar más los tipos de interés, dejándolos en un 4%.

El precio del crudo, se revalorizó hasta precios cercanos a 100\$/ barril, debido a la fortaleza de las economías emergentes y a la frágil oferta del recurso. Esta apreciación del 57% preocupó sobre todo en el primer trimestre por el efecto multiplicador en la inflación que genera en la economía.

En el mercado de divisas, el euro se revalorizaba significativamente frente a numerosas divisas, principalmente el dólar. El euro actuó como moneda refugio frente al dólar revalorizándose un 11% y cerrando el año a 1,45\$/ Euro.

En este contexto, los mercados de renta variable han tenido un comportamiento mixto, así el IBEX se revalorizaba un 7,3%, gracias a la subida principalmente de tres valores. El DJ Eurostoxx 50, cerraba el año con una revalorización del 6,79% y el S&P500 de EE.UU. cerraba con un modesto 3,5%. En Europa destacaba la buena marcha de Alemania, que se revalorizaba un 22%.

Por su parte, la deuda pública, que a principios de año incrementaba su rentabilidad ante las perspectivas de aceleración del crecimiento económico, terminaba el año ejerciendo de refugio para los inversores, que empujaban así los precios al alza y las rentabilidades a la baja. De este modo los bonos a diez años terminaban 2007 en niveles solo ligeramente por encima del 4% en EE.UU. y Europa, en tanto que los tipos a dos años quedaban en EE.UU. en solo el 3%.

### ASPECTOS SIGNIFICATIVOS OCURRIDOS DESDE EL CIERRE DEL EJERCICIO

Desde el cierre del ejercicio, hasta la fecha presente, no se ha producido ningún hecho destacable que pueda influir en la evolución de la situación patrimonial del Fondo.

### EVOLUCIÓN Y PREVISIONES PARA 2008

Durante el ejercicio de 2008, la economía global podría seguir afectada por la crisis de crédito, derivada de la inestabilidad del mercado de hipotecas "subprime" de EE.UU. El impacto final en los mercados, lo determinará la capacidad de reacción de las economías mundiales, materializándose dicha crisis en una desaceleración o recesión de la economía mundial.

En cuanto a los tipos de interés, las previsiones apuntan a que tengan un comportamiento a la baja para dar apoyo a la desaceleración de crecimiento, dejando en un segundo plano la preocupación sobre la inflación. Se espera que los Bancos Centrales, pero sobre todo la FED actúe de una manera agresiva a los eventos que se desencadenen durante el año.

El Fondo no realiza actividades en materia de investigación y desarrollo, debido a la propia naturaleza del mismo.