

**LINK SECURITIES, S.V., S.A.**

**Informe de auditoría independiente,  
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016  
e Informe de Gestión del ejercicio 2016**

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de Link Securities, S.V., S.A.

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Link Securities, S.V., S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

#### *Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales*

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

## Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera Link Securities, S.V., S.A. a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

## Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

AUREN AUDITORES  
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S2347

Ana García Burguillo

29 de abril de 2017



AUREN AUDITORES SP,  
S.L.P.

Año 2017 Nº 01/17/28842  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....  
Informe de auditoría de cuentas sujeto  
a la normativa de auditoría de cuentas  
española o internacional  
.....

Member of



**LINK SECURITIES SV, S.A.**

Cuentas Anuales correspondientes  
al ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2016

LINK SECURITIES SV, S.A

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016  
(Euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2016	31/12/2016	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2016	31/12/2016
<b>TESORERÍA</b>				<b>PASIVO</b>			
<b>CARTERA DE NEGOCIACIÓN</b>	8.1	78.101,43	17.238,23	CARTERA DE NEGOCIACIÓN		-	-
Valores representativos de deuda				OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-
Instrumentos de capital	8.3	607.071,76	701.923,41	PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	8.5	11.649.193,16	16.368.234,92
Derivados de negociación				Deudas con intermediarios financieros	8.6	1.434.844,28	2.447.443,67
Otros activos financieros				Empréstitos y pasivos subordinados		10.114.348,88	12.910.791,25
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>				Otros pasivos financieros		-	-
<b>OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>				<b>DERIVADOS DE COBERTURA</b>		-	-
Valores representativos de deuda				PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
Otros instrumentos de capital				<b>PROVISIONES</b>		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>				Fondos para pensiones y obligaciones similares		-	-
<b>ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA</b>	8.3	119.800,01	2.400,00	Provisiones para impuestos		-	-
Valores representativos de deuda				Otras provisiones		-	-
Otros instrumentos de capital				<b>PASIVOS FISCALES</b>		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>				Corrientes		-	-
<b>INVERSIONES CREDITICIAS</b>	8.2	16.389.460,46	20.322.604,28	Diferidos		-	-
Crédito a intermediarios financieros				<b>RESTO DE PASIVOS</b>		366.927,38	288.096,76
Crédito a particulares	8.4	14.901.472,17	19.587.045,51	<b>TOTAL PASIVO</b>		11.915.120,64	16.646.331,67
Otros activos financieros							
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>							
<b>CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO</b>							
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>							
<b>DERIVADOS DE COBERTURA</b>							
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA</b>				<b>FONDOS PROPIOS</b>			
Valores representativos de deuda				CAPITAL		6.649.076,11	7.702.081,74
Instrumentos de capital				Escriturado	6.1	4.507.604,02	4.507.604,02
Activo material				Menos: Capital no exigido		-	-
Otros				PRIMA DE EMISIÓN		-	-
<b>PARTICIPACIONES</b>	3	1.364.468,06	1.160.721,19	RESERVAS	6.2	3.509.799,09	3.389.757,02
Entidades del grupo				OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL	6.3	(969.399,25)	(315.321,37)
Entidades multigrupo				Menos: Valores propios	6.4	(398.927,75)	120.042,07
Entidades asociadas				RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-
<b>CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES</b>				Menos: Dividendos y retribuciones		-	-
<b>ACTIVO MATERIAL</b>				<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>			
De uso propio	9	81.570,47	134.207,48	Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Inversiones inmobiliarias				Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
Fondo de comercio				Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
Otro activo intangible	10	52.866,97	39.140,81	Diferencias de cambio		-	-
<b>ACTIVOS FISCALES</b>				Resto de ajustes por valoración		-	-
Corrientes	15	878.776,83	838.320,06	<b>SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS</b>			
Diferidos				<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		6.649.076,11	7.702.081,74
<b>RESTO DE ACTIVOS</b>						18.664.196,66	23.348.413,41
<b>TOTAL ACTIVO</b>		18.664.196,66	23.348.413,41				
<i>Pro-memoria:</i>							
Cuentas de riesgo y compromiso	12.1	2.420.596,30	2.571.798,23				
Otras cuentas de orden	12.2	171.900,373,40	233.595.550,85				

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016

# LINK SECURITIES SV, S.A.

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 (Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Nota	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	13.3	32.760,92	128.770,86
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS		(7.322,97)	(18.697,47)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>25.437,95</b>	<b>110.073,39</b>
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	13.5	27.390,28	27.267,41
COMISIONES PERCIBIDAS	13.1	2.339.902,56	4.258.028,51
COMISIONES SATISFECHAS	13.4	(966.171,58)	(2.800.053,22)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):	13.2	<b>476.882,00</b>	<b>790.169,16</b>
Cartera de negociación		452.764,63	698.383,75
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		24.117,37	91.785,41
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	11	(22.293,67)	23.790,32
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN		(61.287,90)	(68.281,80)
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>1.819.859,64</b>	<b>2.340.993,77</b>
GASTOS DE PERSONAL	14.1	(1.142.011,60)	(1.066.989,88)
GASTOS GENERALES	14.2	(1.142.320,22)	(1.059.496,06)
AMORTIZACIÓN	9 y 10	(67.332,65)	(62.838,71)
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto)		-	-
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(531.804,83)</b>	<b>151.669,12</b>
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA		129,77	741,91
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	15	<b>(531.675,06)</b>	<b>152.411,03</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	15	132.747,31	(32.368,96)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>(398.927,75)</b>	<b>120.042,07</b>
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	6	<b>(398.927,75)</b>	<b>120.042,07</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>	6		
Básico		-	11,39
Diluido		-	11,11

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

*me y*  
*M*

*12/11*

## LINK SECURITIES SV, S.A.

### ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO

ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

#### A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	Nota	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
RESULTADO DEL EJERCICIO:		(398.927,75)	120.042,07
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		(398.927,75)	120.042,07

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

## LINK SECURITIES SV, S.A.

### ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

#### B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Euros)

	Capital	Reservas	Menos: Valores propios	Resultado del ejercicio	Total Fondos propios	Total Patrimonio Neto
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2014	4.507.604,02	3.186.656,85	(315.321,37)	203.100,17	7.582.039,67	7.582.039,67
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2014	4.507.604,02	3.186.656,85	(315.321,37)	203.100,17	7.582.039,67	7.582.039,67
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	120.042,07	120.042,07	120.042,07
Otras variaciones del patrimonio neto	-	203.100,17	-	(203.100,17)	-	-
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	203.100,17	-	(203.100,17)	-	-
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2015	4.507.604,02	3.389.757,02	(315.321,37)	120.042,07	7.702.081,74	7.702.081,74
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2015	4.507.604,02	3.389.757,02	(315.321,37)	120.042,07	7.702.081,74	7.702.081,74
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	(398.927,75)	(398.927,75)	(398.927,75)
Otras variaciones del patrimonio neto	-	120.042,07	(654.077,88)	(120.042,07)	(654.077,88)	(654.077,88)
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	-	-	(654.077,88)	-	(654.077,88)	(654.077,88)
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	120.042,07	-	(120.042,07)	-	-
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2016	4.507.604,02	3.509.799,09	(969.399,25)	(398.927,75)	6.649.076,11	6.649.076,11

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

LINK SECURITIES SV, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(Euros)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	Ejercicio 2016	Ejercicio 2015
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)</b>		
<b>Resultado del ejercicio (+/-)</b>	<b>(531.675,06)</b>	<b>152.411,03</b>
<b>Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación: (+/-)</b>	<b>43.215,28</b>	<b>(28.946,70)</b>
Amortización (+)	67.332,65	62.838,71
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)	-	-
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)	-	-
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)	-	-
Resultado por venta de participaciones (+/-)	(24.117,37)	(91.785,41)
Otras partidas (+/-)	-	-
<b>Resultado ajustado (+/-)</b>	<b>(488.459,78)</b>	<b>123.464,33</b>
<b>Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)</b>	<b>1.293.783,61</b>	<b>(500.607,66)</b>
Inversiones crediticias (+/-)	1.409.704,16	(580.947,01)
Cartera de negociación (+/-)	194.851,65	196.962,13
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	(117.400,01)	54,00
Otros activos de explotación (+/-)	(193.372,19)	(116.676,78)
<b>Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)</b>	<b>(3.699.864,70)</b>	<b>(1.026.795,36)</b>
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	(3.795.733,37)	(915.253,11)
Cartera de negociación (+/-)	-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Otros pasivos de explotación (+/-)	95.868,67	(111.542,25)
<b>Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)</b>	<b>(17.085,39)</b>	<b>-</b>
<b>Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación (1)</b>	<b>(2.911.626,26)</b>	<b>(1.403.938,69)</b>
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
<b>Pagos (-)</b>	<b>(28.421,80)</b>	<b>(67.878,36)</b>
Cartera de inversión a vencimiento (-)	-	-
Participaciones (-)	-	-
Activos materiales (-)	(2.850,26)	(23.567,98)
Activos intangibles (-)	(25.571,54)	(44.310,38)
Entidades dependientes y otras unidades de negocio (-)	-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)	-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)	-	-
<b>Cobros (+)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cartera de inversión a vencimiento (-)	-	-
Participaciones (-)	-	-
Activos materiales (-)	-	-
Activos intangibles (-)	-	-
Entidades dependientes y otras unidades de negocio (-)	-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)	-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)	-	-
<b>Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión (2)</b>	<b>(28.421,80)</b>	<b>(67.878,36)</b>
<b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)</b>		
<b>Pagos (-)</b>	<b>(654.077,88)</b>	<b>0,00</b>
Amortización instrumentos de patrimonio (-)	-	-
Adquisición instrumentos de capital propio (-)	(654.077,88)	-
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)	-	-
Devolución y amortización obligaciones de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)	-	-
<b>Cobros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Emisión instrumentos de patrimonio (+)	-	-
Emisión y adquisición de capital propio (+)	-	-
Emisión obligaciones y otros valores negociables (+)	-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)	-	-
<b>Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación (3)</b>	<b>(654.077,88)</b>	<b>-</b>
<b>4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (4)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)</b>	<b>(3.594.126,94)</b>	<b>(1.471.817,05)</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)</b>	<b>15.199.037,78</b>	<b>16.670.854,83</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)</b>	<b>11.604.911,84</b>	<b>15.199.037,78</b>

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forma parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

# MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

## Nota 1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

Link Securities, S.V., S.A. (en adelante, la Sociedad) se fundó y constituyó al amparo de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, mediante escritura pública otorgada ante el Notario D. José María Madrideo Fernández, con fecha 6 de abril de 1992. El 14 de abril de 1992 se inscribió y registró con el número 141 en el Registro de Agencias de Valores de la Comisión Nacional del Mercado de valores (C.N.M.V.) y con fecha 27 de junio de 1992 fue admitida como miembro de la Bolsa de Madrid, comenzando su actividad el 2 de noviembre de 1992.

El día 6 de agosto de 2003, la Sociedad fue reconocida como miembro de la Bolsa de Barcelona, comenzando a operar a través de la misma en octubre del mismo ejercicio.

La Sociedad tiene como actividad fundamental la negociación e intermediación por cuenta propia y ajena en operaciones del mercado bursátil, tanto de renta fija como renta variable, así como la negociación e intermediación en operaciones de futuros en MEFF y EUREX, y se rige por las disposiciones legales aplicables, en especial por la Ley 24/1998 de 28 de julio del Mercado de Valores y Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás Sociedades que prestan servicios de inversión, así como otras normas dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.).

El programa de actividades de la Sociedad incluye:

- La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.
- La negociación por cuenta propia.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.
- La colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme.
- El aseguramiento o colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme.
- El asesoramiento en materia de inversión.

Asimismo, la Sociedad podrá realizar los siguientes servicios auxiliares:

- La custodia y administración por cuenta de clientes de instrumentos financieros.
- La concesión de créditos o préstamos a inversores, para que puedan realizar una operación sobre uno o más instrumentos financieros, siempre que en dicha operación intervenga la entidad de crédito.
- El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.
- Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros.
- La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.

Los citados servicios de inversión y servicios auxiliares se prestarán sobre los instrumentos financieros a los que se refiere el artículo 2º de la Ley 24/1988 de 24 de julio sobre el Mercado de Valores que se citan a continuación:

- Los valores negociables (tal y como se definen en el artículo 2.1 de la citada Ley) emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones.
- Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.
- Contratos de opciones, futuros, permutas acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato).
- Contratos financieros por diferencias.

Las sociedades de valores tienen definidos los aspectos fundamentales de su régimen jurídico en la normativa mencionada en el párrafo tercero de esta misma nota y regulan los siguientes aspectos:

- a) La Sociedad debe revestir la forma de sociedad anónima y sus acciones deben tener carácter nominativo.
- b) Su capital social mínimo debe situarse en 2 millones de euros, debiendo estar totalmente desembolsado en el momento de la constitución.
- c) Debe cumplir con determinados coeficientes de liquidez y solvencia de acuerdo con lo establecido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) del Reglamento (UE) nº 575/2013.
- d) Deben adherirse a un Fondo de Garantía de Inversiones en los términos establecidos en el Real Decreto 1642/2008 de 10 de octubre que garantiza, en términos generales, que todo inversor perciba el valor monetario de su posición acreedora global frente a la Sociedad, con el límite cuantitativo de 100.000 euros.
- e) Sólo podrán obtener financiación de Sociedades financieras inscritas en los registros al efecto mantenidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), el Banco de España o la Dirección General de Seguros o en registros de igual naturaleza de la Unión Europea, o bien de personas distintas de las mencionadas, pero solo en concepto de:
  - Emisión de acciones.
  - Financiaciones subordinadas.
  - Emisión de valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial.
  - Cuentas de carácter instrumental y transitorio abiertas a clientes en relación con la ejecución de las operaciones desarrolladas por cuenta de ellos.

La CNMV tiene concedida la potestad de supervisión e inspección de las empresas de servicios de inversión y ha emitido la reglamentación correspondiente para determinar la forma y contenido de los balances públicos y los principios contables para su preparación.

El domicilio social y fiscal de la Sociedad se encuentra en Juan Esplandiú nº 15, Madrid.

El Consejo de Administración de LINK SECURITIES, S.V., S.A., celebrado el 30 de marzo de 2017, formula las cuentas anuales e informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, firmando todos los Consejeros, cuyo detalle se presenta a continuación:

- D. Miguel Moragues Presidente.
- D. Rufino Gallego Bernal Vocal – Consejero Delegado
- D<sup>a</sup>. Macarena Fernández-Figares Vocal - Consejero
- D. Enrique Zamacola Ballesteros Vocal - Consejero
- D. Miguel Ángel García Moreno Secretario - Consejero

Dichas cuentas anuales se someterán a aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2015 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2016.

## Nota 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

### 1. Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad, y se presentan de acuerdo con los principios de contabilidad y normas de valoración generalmente aceptados establecidos en la Circular 7/2008, del 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de sociedades de capital riesgo, así como en la demás legislación mercantil vigente, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.

No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se hayan aplicado disposiciones legales en materia contable.

### 2. Principios contables no obligatorios aplicados

Con el objeto de que las cuentas anuales muestren la imagen fiel, no ha sido necesario aplicar principios contables no obligatorios.

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

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de los administradores de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias actuales.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, diferirán de los correspondientes resultados reales.

Principalmente, se refieren a:

- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véase Notas 5.5 y 5.6)
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véase Nota 5.1)
- El cálculo del gasto por impuesto sobre beneficios y de los activos y pasivos diferidos (véase Nota 5.17)

- La recuperabilidad de los activos fiscales diferidos (véase Nota 15).
- Remuneraciones al personal basadas en instrumentos de capital (véase Nota 5.12)
- El cálculo de las provisiones (véase Nota 5.10).

Si bien las estimaciones se han realizado de acuerdo a la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2016, pudiera ser que acontecimientos futuros obliguen a modificar dichas estimaciones en próximos ejercicios, lo que se haría conforme a lo determinado en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., de forma prospectiva.

#### **4. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre**

A la fecha de cierre del ejercicio no existen incertidumbres ni riesgos importantes que puedan suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos de la Sociedad en el ejercicio siguiente.

No existen dudas razonables sobre el funcionamiento normal de la Sociedad por lo que las cuentas anuales han sido elaboradas bajo el principio de empresa en funcionamiento.

#### **5. Comparación de la información**

Las cifras de las presentes cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016 son comparables con las del ejercicio anterior, no habiendo resultado necesario realizar la adaptación del ejercicio precedente.

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2015 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2016 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2015.

#### **6. Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio al que corresponden las presentes cuentas anuales no se han producido cambios en los criterios contables con respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

#### **7. Cambios en estimaciones contables**

Durante el ejercicio al que corresponden las presentes cuentas anuales no se han producido cambios en las estimaciones contables con respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

#### **8. Corrección de errores**

Durante el ejercicio al que hacen referencia las presentes cuentas anuales no ha sido necesario corregir ningún error procedente de ejercicios anteriores.

#### **9. Agrupación de partidas**

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, dichos estados se presentan de forma agrupada, tal y como establecen los modelos a tal efecto contenidos en la Circular 7/2008, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

## 10. Recursos propios mínimos

Las empresas de servicios de inversión y sus grupos se encuentran sujetos al cálculo de los requerimientos de recursos propios de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (UE) No 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión,

De acuerdo con lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 92 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, las entidades deberán, en todo momento, cumplir con los siguientes requisitos de fondos propios:

- a) un ratio de capital de nivel 1 ordinario del 4,5%,
- b) un ratio de capital de nivel 1 del 6% y
- c) un ratio de capital total del 8%

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad cumplía con los requisitos mínimos de recursos propios establecidos en la citada normativa.

Asimismo, conforme a la normativa vigente, las sociedades de valores deben mantener un coeficiente de liquidez, materializado en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, equivalente al 10% del total de sus pasivos computables. Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad cumplía dicho coeficiente.

## Nota 3. PARTICIPACIONES

El detalle del epígrafe del balance "Participaciones- Entidades Asociadas" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se presenta a continuación:

Entidades asociadas	Euros	
	31/12/2016	31/12/2015
Link Flexible S.I.C.A.V., S.A.		
<i>Coste</i>	1.291.285,86	1.087.538,99
<i>Deterioro</i>	-	-
LANDA Servicios Financieros, S.A.		
<i>Coste</i>	90.000,00	90.000,00
<i>Deterioro</i>	(26.817,80)	(26.817,80)
<b>Total</b>	<b>1.354.468,06</b>	<b>1.150.721,19</b>

Link Flexible S.I.C.A.V., S.A. se constituyó el 10 de octubre de 2006. Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantiene 99.334 acciones (82.159 acciones en 2015) del capital social de Link Flexible S.I.C.A.V., S.A. equivalentes al 41,39% de su capital en circulación al 31 de diciembre de 2016 (34.23% a 31 de diciembre de 2015). Link Securities S.V., S.A. es, además, la Sociedad Gestora de la mencionada S.I.C.A.V.

Esta S.I.C.A.V. está concebida como un vehículo de inversión para los clientes de la Sociedad y, por tanto, es intención de los administradores de la sociedad que dicha inversión sea transitoria.

Un detalle de los importes de capital, reservas y resultado del ejercicio, según aparecen en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es como sigue:

	Porcentaje de participación	Euros					Patrimonio neto
		Capital	Reservas	Acciones propias	Resultados Negativos	Resultado del ejercicio	
Link Flexible S.I.C.A.V., S.A							
31/12/2016 *	36,37%	2.433.200,00	854.349,14	(42.625,68)	(51.280,73)	(72.574,65)	3.121.068,08
31/12/2015 *	34,23%	2.400.000,00	845.721,23	-	60,00	(51.340,73)	3.194.440,50

\* Cifras auditadas

Landa Servicios Financieros, S.A. se constituyó el 29 de diciembre de 1999, siendo su objeto social la representación de agencias o sociedades de valores y de sociedades gestoras de carteras. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad mantiene 150.000 acciones de tipo A a su valor nominal, que asciende a 0,60 euros por acción, equivalente a un porcentaje de participación del 27,32% a dichas fechas. Asimismo, con fecha 3 de enero de 2000, la Sociedad firmó un acuerdo de representación con dicha participada (véase Nota 16).

Un detalle de los importes de capital, reservas y resultado del ejercicio, según aparecen en los estados financieros no auditados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es como sigue:

	Porcentaje de participación	Euros					Patrimonio neto
		Capital	Reservas	Resultados Negativos	Resultado del ejercicio		
LANDA Servicios Financieros, S.A.							
31/12/2016 *	27,32%	329.400,00	52.547,78	-	19.306,69	401.254,47	
31/12/2015 *	27,32%	329.400,00	7.469,15	(51.166,96)	96.245,59	381.947,78	

\* Cifras no auditadas

#### Nota 4. HECHOS POSTERIORES

Desde fecha de cierre del ejercicio 2016 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho que afecte de manera significativa y que no haya sido desglosado en las restantes notas de esta memoria.

#### Nota 5. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2016 se han aplicado los siguientes principios y política contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre:

##### 1. Participaciones

Se consideran "Entidades del Grupo" aquellas que, junto con la Sociedad, constituyen una unidad de decisión; esta unidad de decisión se manifiesta, general, aunque no únicamente, por la propiedad de la Sociedad, directa o indirecta, del 50% o más de los derechos de voto de las entidades participadas o, aún siendo inferior o nulo este porcentaje, si la existencia de otras circunstancias o acuerdos determinan la existencia de unidad de decisión.

Se consideran "negocios conjuntos" los que, no siendo entidades dependientes, están controlados conjuntamente por dos o más entidades no vinculadas entre si. Ello se evidencia mediante acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades ("participes") participan en entidades ("multigrupo") o realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecte requiere el consentimiento unánime de todos los participes.

*Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'mr', 'me', and 'SA'.*

Las entidades asociadas son aquellas sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer influencia significativa, aunque no control o control conjunto. Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

En la Nota 3 de esta memoria se facilita información significativa sobre las participaciones más relevantes en este tipo de sociedades.

Las participaciones en entidades del Grupo, multigrupo y asociadas se presentan en estas cuentas anuales registradas en el capítulo "Participaciones" del balance y valoradas a su coste de adquisición, neto de los deterioros que, en su caso, pudiesen haber sufrido dichas participaciones.

Cuando, de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 26 de noviembre, existen evidencias de deterioro de estas participaciones, el importe de dicho deterioro se estima como la diferencia negativa entre su importe recuperable (calculado como el mayor importe entre el valor razonable de la participación menos los costes necesarios para su venta, o su valor en uso, definido éste como el valor actual de los flujos de efectivo que se esperan recibir de la participación en forma de dividendos y los correspondientes a su enajenación o disposición por otros medios) y su valor contable. Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones, en la estimación del deterioro de estas clases de activos se tomará en consideración el patrimonio neto de la entidad participada (consolidado, en su caso), corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración. Las pérdidas por deterioro sobre estas participaciones se registran con cargo al capítulo "Pérdidas por deterioro del valor de activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

## 2. Definiciones y clasificación de los instrumentos financieros

### *i. Definiciones*

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "instrumento de capital (o de patrimonio neto)" es un negocio jurídico que evidencia una participación residual en los activos de la entidad que lo emite una vez deducidos todos sus pasivos.

Un "derivado financiero" es un instrumento financiero cuyo valor cambia como respuesta a los cambios en una variable observable de mercado (tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado), cuya inversión inicial es muy pequeña en relación a otros instrumentos financieros con respuesta similar a los cambios en las condiciones de mercado y que se liquida, generalmente, en una fecha futura.

Las operaciones señaladas a continuación no se tratan, a efectos contables, como instrumentos financieros:

- Las participaciones en entidades dependientes, multigrupo y asociadas (véase Nota 3)
- Los contratos y obligaciones relativos a remuneraciones para los empleados basadas en instrumentos de capital propio (véase Nota 6.3).

### *ii. Clasificación de los activos financieros a efectos de valoración*

Los activos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Activos no corrientes en venta", o correspondan a "Tesorería", "Derivados de cobertura" o "Participaciones", que se muestran de forma independiente.

Por tanto, los activos financieros se incluyen a efectos de su valoración en alguna de las siguientes carteras:

- Cartera de negociación (a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias): incluye los activos financieros adquiridos con el objeto de beneficiarse a corto plazo con las variaciones que experimenten sus precios y los derivados financieros que no se consideran de cobertura contable.
- Activos financieros disponibles para la venta: en esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda no calificados como "inversión a vencimiento", "cartera de negociación" u "otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas o multigrupo, siempre que no se hayan considerado como "Cartera de negociación".
- Inversiones crediticias: incluye los activos financieros que no negociándose en un mercado activo ni siendo obligado valorarlos por su valor razonable, sus flujos de efectivo son de importe determinado o determinable y en los que se recuperará todo el desembolso realizado por la Sociedad, excluidas las razones imputables a la solvencia del deudor. Por tanto, recoge los valores no cotizados representativos de deuda, la financiación prestada a terceros con origen en las actividades típicas realizadas por la Sociedad y las deudas contraídas con ella por los usuarios de los servicios que presta.

### *iii. Clasificación de los activos financieros a efectos de presentación*

Los activos financieros se desglosan en función de su instrumentación en los siguientes epígrafes del balance de situación:

- Tesorería: saldos en efectivo y saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.
- Crédito a intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables.
- Crédito a particulares: saldos deudores de todos los créditos o préstamos concedidos por la Sociedad, salvo los instrumentados como valores negociables, así como los concedidos a entidades de crédito.
- Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
- Otros instrumentos de capital: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas o participación en fondos y sociedades de inversión colectiva, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor, salvo que se trate de participaciones en entidades dependientes, multigrupo y asociadas.

### *iv. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de valoración*

Los pasivos financieros se presentan agrupados en el balance de situación, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Pasivos asociados con activos no corrientes en venta", o correspondan a "Derivados de cobertura", que se muestran de forma independiente.

La totalidad de los pasivos financieros de la Sociedad se clasifican como pasivos financieros a coste amortizado, que son los que no tienen cabida en los restantes capítulos del balance de situación y que responden a actividades de financiación, cualquiera que sea su forma de instrumentalización y su plazo de vencimiento.

### *v. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de presentación*

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su instrumentación, en las siguientes partidas:

- Deudas con intermediarios financieros: Saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como préstamos y créditos recibidos, cesiones temporales de activos,

provisiones de fondos para ejecutar compra de valores, depósitos en efectivo recibidos en garantía de operaciones, saldos a pagar a las cámaras y entidades compensación y liquidación, saldos transitorios por operaciones con valores por cuenta de los clientes, desembolsos pendientes por la suscripción de valores y otros débitos similares, excepto los instrumentados en valores negociables.

- Deudas con particulares: recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a particulares, tales como los préstamos y créditos recibidos, cesiones temporales de activos, provisiones para ejecutar órdenes de compra de valores, depósitos en efectivo recibidos en garantía de operaciones, desembolsos pendientes por la suscripción de valores y otros débitos similares, excepto los instrumentados en valores negociables.

### 3. Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros

Generalmente, los activos y pasivos financieros se registran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contra, será el precio de la transacción. Dicho importe se ajustará por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero o a la emisión del pasivo financiero, excepto para los instrumentos financieros que se incluyan en la categoría de valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Posteriormente, y con ocasión de cada cierre contable, se procede a valorarlos de acuerdo con los siguientes criterios:

#### *i. Valoración de los activos financieros*

Los activos financieros (excepto las inversiones crediticias, las inversiones a vencimiento, los instrumentos de capital cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva y los derivados financieros que tengan como activo subyacente a estos instrumentos de capital y se liquiden mediante entrega de los mismos) se valoran a su "valor razonable", sin deducir ningún coste de transacción en que pueda incurrirse en su venta o cualquier otra forma de disposición.

Se entiende por "valor razonable" de un instrumento financiero, en una fecha dada, el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes interesadas, en condiciones de independencia mutua y debidamente informadas en la materia. El valor razonable se determinará sin deducir los costes de transacción en los que pudiera incurrirse en la enajenación. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un instrumento financiero es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado, transparente y profundo ("precio de cotización" o "precio de mercado").

Cuando no existe precio de mercado para un determinado instrumento financiero para estimar su valor razonable, se recurre al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional; teniéndose en consideración las peculiaridades específicas del instrumento a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el instrumento lleva asociados. No obstante, lo anterior, las propias limitaciones de los modelos de valoración desarrollados y las posibles inexactitudes en las asunciones exigidas por estos modelos, pueden dar lugar a que el valor razonable así estimado de un instrumento financiero no coincida exactamente con el precio al que el instrumento podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.

Las "Inversiones crediticias" se valoran a su "coste amortizado", utilizándose en su determinación el método del "tipo de interés efectivo". Por "coste amortizado" se entiende el coste de adquisición de un activo o pasivo financiero corregido (en más o en menos, según sea el caso) por los reembolsos de principal y la parte imputada sistemáticamente a las cuentas de pérdidas y ganancias de la diferencia entre el coste inicial y el correspondiente valor de reembolso al vencimiento. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, las correcciones a su valor motivadas por el deterioro que hayan experimentado.

El "tipo de interés efectivo" es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide, en su caso, con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

Las participaciones en el capital de otras entidades cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva se mantienen a su coste de adquisición, corregido, en su caso, por las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en cada fecha de presentación de los estados financieros.

#### *ii. Valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros se valoran generalmente a su coste amortizado, tal y como éste ha sido definido anteriormente.

#### *iii. Registro de resultados*

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses o dividendos (que se registran en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados", "Intereses y cargas asimiladas" y "Rendimientos de instrumentos de capital", según proceda); las originadas por el deterioro en la calidad crediticia de los activos y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo "Resultados de Operaciones Financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos financieros disponibles para la venta" se registran transitoriamente en el patrimonio neto como "Ajustes por Valoración"; salvo que procedan de diferencias de cambio con origen en activos financieros monetarios que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las partidas cargadas o abonadas en el epígrafe "Ajustes por valoración" permanecen formando parte del patrimonio neto de la Sociedad hasta que se produce la baja en el balance del activo en el que tienen su origen; en cuyo momento se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### *iv. Baja del balance de los activos y pasivos financieros*

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

### **4. Deterioro del valor de los activos financieros**

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

- En el caso de instrumentos de deuda (créditos y valores representativos de deuda), un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.
- En el caso de instrumentos de capital, que no pueda recuperarse íntegramente su valor en libros.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que tal deterioro se manifiesta y las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

*i. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado*

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia negativa entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

*ii. Instrumentos financieros disponibles para la venta*

La pérdida por deterioro equivale a la diferencia positiva entre su coste de adquisición (neto de cualquier amortización de principal, en el caso de instrumentos de deuda) y su valor razonable; una vez deducida cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existe una evidencia objetiva de que las diferencias negativas surgidas en la valoración de estos activos tienen su origen en un deterioro de los mismos, dejan de presentarse en el capítulo de patrimonio "Ajustes por valoración" y se registran por todo el importe acumulado hasta entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. De recuperarse posteriormente la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en que se produce la recuperación (en "Ajustes por Valoración" del balance de situación, en el caso de instrumentos de capital).

*iii. Instrumentos de capital valorados al coste*

Las pérdidas por deterioro equivalen a la diferencia positiva entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta, y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se tomaría en consideración el patrimonio neto de la entidad participada (consolidado, en su caso) corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.

Las pérdidas por deterioro se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que se manifiestan, minorando directamente el coste del instrumento. Estas pérdidas sólo pueden recuperarse posteriormente en el caso de venta de los activos.

**5. Activos materiales**

Incluye el importe del mobiliario, instalaciones, equipos informáticos y de comunicación y otras instalaciones propiedad de la Sociedad; todos ellos, dado su destino, como "inmovilizado material de uso propio".

Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida con su correspondiente importe recuperable.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual; entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en el capítulo "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización siguientes (determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

<u>Elemento</u>	<u>% amortización</u>
Otras instalaciones	8%
Mobiliario	10%
Equipos Procesos de Información	25%
Elementos de transporte	33%

Con ocasión de cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, se reduce el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y se ajustarán los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de activos materiales con origen en su deterioro, utilizando el epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) – Activos materiales" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado material de uso propio, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de las nuevas vidas útiles.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no ha registrado pérdidas por deterioro de activos.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existían activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero ni activos clasificados como inversiones inmobiliarias.

## 6. Activos intangibles

La práctica totalidad de los "Otros activos intangibles" (todos ellos con vida útil definida) existentes en la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015, corresponde a aplicaciones informáticas adquiridas a título oneroso.

Estos activos intangibles se amortizan en función de la vida útil definida, aplicándose criterios similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales. Los porcentajes anuales de amortización aplicados como promedio a las mencionadas aplicaciones informáticas están entre un 25%-33%.

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias por la amortización de estos activos se registran en el capítulo "Amortización".

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de los activos intangibles con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los aplicados para los activos materiales.

## 7. Operaciones de arrendamiento

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado, y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, permanecen en el arrendador.

Cuando la Sociedad actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el capítulo "Gastos generales".



## 8. Activos fiscales

El capítulo "Activos fiscales" del balance incluye el importe de todos los activos de naturaleza fiscal, diferenciándose, en su caso, entre: "Corrientes" (importes a recuperar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (importes de los impuestos a recuperar en ejercicios futuros, incluidos los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).

## 9. Resto de activos y pasivos

El capítulo "Resto de activos" recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, entre los que figuran las fianzas constituidas por la Sociedad en garantía de arrendamientos, anticipos y créditos al personal y otros activos.

El capítulo "Resto de pasivos" recoge el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidos en otras categorías, entre los que incluirán los saldos acreedores por operaciones de arrendamiento financiero.

Ambos capítulos incluyen los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados que se recogen en los epígrafes en los que estén recogidos los instrumentos financieros que los generan.

## 10. Provisiones

Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que están claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha a la que se refieren los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, a cuyo vencimiento, y para cancelarlas, se espera desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos.

Los pasivos contingentes son obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Incluye las obligaciones actuales cuya cancelación no es probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Las cuentas anuales recogen aquellas provisiones significativas con respecto a las que se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que, en caso de existir, se informa sobre ellos en la memoria.

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

## 11. Instrumentos de capital propio

Se consideran instrumentos de capital propio sólo cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- No incluyen ningún tipo de obligación para la Sociedad emisora que suponga: (i) entregar efectivo u otro activo financiero a un tercero; o (ii) intercambiar activos financieros o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables para la Sociedad.
- Sí pueden ser, o serán, liquidados con los propios instrumentos de capital de la Sociedad emisora: (i) cuando sea un instrumento financiero no derivado, no supondrá una obligación de entregar un número variable de sus propios instrumentos de capital; o (ii) cuando sea un derivado, siempre que se liquide por una cantidad fija de efectivo, u otro activo financiero, a cambio de un número fijo de sus propios instrumentos de capital.

Los negocios realizados con instrumentos de capital propio, incluidas su emisión y amortización, serán registrados directamente contra patrimonio neto. Asimismo, los costes de transacción incurridos en operaciones con instrumentos de capital propio se adeudarán con patrimonio neto, una vez ajustado cualquier incentivo fiscal relacionado.

Los cambios de valor de los instrumentos calificados como de capital propio no se registrarán en los estados financieros; las contraprestaciones recibidas o entregadas a cambio de dichos instrumentos se añadirán o deducirán directamente del patrimonio neto.

## 12. Remuneraciones al personal basadas en instrumentos de capital

La entrega a los empleados de instrumentos de capital propio como contraprestación a sus servicios, cuando dichos instrumentos se entregan una vez terminado un período específico de servicios, se reconoce como un gasto por servicios (con el correspondiente aumento en patrimonio neto) a medida que los empleados los presten durante el periodo citado. En la fecha de la concesión, se valoran los servicios recibidos (y el correspondiente aumento de patrimonio neto) al valor razonable de los instrumentos de capital concedidos. Si los instrumentos de patrimonio concedidos se consolidan inmediatamente, la Sociedad reconoce íntegramente, en la fecha de concesión, el gasto por los servicios recibidos.

## 13. Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por la Sociedad para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

### *i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados*

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su período de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen como ingreso en el capítulo "Rendimientos de instrumentos de capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad. Los importes correspondientes a intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición, no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, cancelándose el activo correspondiente cuando se cobre.

### *ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Los que tienen su origen en transacciones o servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que responden a un acto singular, cuando se produce el acto que los origina.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios prestados en un período de tiempo no específico se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en función de su grado de realización.
- Cuando no está determinado el período de tiempo de prestación del servicio y el importe es una cantidad fija, se estimará dicho período de una manera razonable y coherente.

### *iii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

#### 14. Patrimonios gestionados

Los patrimonios gestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros no se incluyen en el balance. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias. En la Nota 12.2 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad.

#### 15. Depósito de valores

La Sociedad registra el valor de mercado de los valores y otros instrumentos financieros tanto propios como de terceros si la Sociedad asume el riesgo de custodia de los mismos en la cuenta "Otras cuentas de orden (véase Nota 12).

#### 16. Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal en la Sociedad que haga necesaria la constitución de una provisión por este concepto.

#### 17. Impuesto sobre Beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio viene determinado por el impuesto a pagar respecto al resultado fiscal de dicho ejercicio, una vez consideradas las variaciones, en su caso, producidas en dicho ejercicio en los activos y pasivos registrados derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones fiscales y de bases las imponible negativas.

Existe una diferencia temporaria cuando existe una diferencia entre el valor en libros y la base fiscal de un elemento patrimonial. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales. Una diferencia temporaria imponible es aquella que generará en el futuro la obligación para la Sociedad de realizar algún pago a la Administración correspondiente. Una diferencia temporaria deducible es aquella que generará para la Sociedad algún derecho de reembolso o un menor pago a realizar a la Administración correspondiente en el futuro.

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponible negativas son importes que, habiéndose producido o realizado la actividad u obtenido el resultado para generar su derecho, no se aplican fiscalmente en la declaración correspondiente hasta el cumplimiento de los condicionantes establecidos en la normativa tributaria para ello, considerándose probable por parte de la Sociedad su aplicación en ejercicios futuros.

Se consideran activos y pasivos por impuestos corrientes aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos de la Administración correspondiente en un plazo que no excede a los 12 meses desde la fecha de su registro. Por su parte, se consideran activos y pasivos por impuestos diferidos aquellos importes que se espera recuperar o pagar, respectivamente, de la Administración correspondiente en ejercicios futuros.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponible significativas. Por su parte, la Sociedad solo registra activos por impuestos diferidos con origen en diferencias temporarias deducibles, en créditos por deducciones o bonificaciones o por la existencia de bases imponible negativas si se cumplen determinadas condiciones.

No se registran ni activos ni pasivos con origen en impuestos diferidos cuando inicialmente se registre un elemento patrimonial, que no surja en una combinación de negocios y que en el momento de su registro no haya afectado ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

Anualmente, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

W  
me

✓

12/11

## 18. Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

En general, los saldos denominados en moneda extranjera se han convertido a euros utilizando los tipos de cambio de cierre del Banco Central Europeo.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, generalmente, por su importe neto, en el capítulo "Diferencias de cambio (neto)", de la cuenta de pérdidas y ganancias a excepción de las diferencias de cambio producidas en instrumentos financieros clasificados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, las cuales se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias sin diferenciarlas del resto de variaciones que pueda sufrir su valor razonable y las diferencias de cambio producidas en instrumentos clasificados como activos financieros disponibles para la venta que se reconocerán en patrimonio neto.

## 19. Transacciones con vinculadas

Se consideran transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre la Sociedad y las Sociedades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54ª.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

## Nota 6. PATRIMONIO NETO Y PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO

### 6.1 Capital social

El Capital social de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015 asciende a 4.507.604,02 euros, representado por 10.536 acciones nominativas de 427,83 euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

Los accionistas con un porcentaje de participación en el capital social igual o superior al 5% al 31 de diciembre de 2016 y 2015 son los siguientes:

<u>Accionista</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Rufino Gallego Bernal	64,26%	69,54%
Macarena Fernández-Figares Rodríguez	4,63%	5,00%
Miguel Moragués Tortosa	4,63%	5,00%

Ninguna de las acciones de la Sociedad está admitida a cotización al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha recibido ni subvenciones ni legados de sus accionistas.

## 6.2 Reservas

El detalle de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

	2016	2015
Reserva legal	901.523,38	901.523,38
Otras reservas	3.778.525,64	3.778.525,64
<b>Total Reservas</b>	<b>4.680.049,02</b>	<b>4.680.049,02</b>
Resultados negativos ej. Anteriores	(1.170.249,93)	(1.290.292,00)
<b>Total</b>	<b>3.509.799,09</b>	<b>3.389.757,02</b>

La disponibilidad de estas reservas es la siguiente:

a) Reserva legal: la reserva legal ha sido constituida de conformidad con el artículo 271 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que la Sociedad debe dotar un 10% del beneficio para reserva legal hasta que ésta alcance el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y mientras no supere el 20% del capital social esta reserva solo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no exista otras reservas disponibles suficientes para este fin.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social y aumentado. Esta reserva no puede ser distribuida y si se destina para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la reserva legal de la Sociedad está totalmente constituida.

b) Otras reservas: no existe ninguna restricción para la disponibilidad de estas reservas.

## 6.3 Valores propios

El movimiento de los instrumentos de capital en poder de la Sociedad se presenta a continuación:

	Nº de acciones	Valor Nominal	Importe	Precio medio de compra (Euros)
<b>Saldo a 31/12/14</b>	<b>474,00</b>	<b>427,83</b>	<b>429.795,53</b>	<b>906,74</b>
Compras	-	-	-	-
Ventas	-	-	-	-
<b>Saldo a 31/12/15</b>	<b>474,00</b>	<b>427,83</b>	<b>429.795,53</b>	<b>906,74</b>
Compras	946,00	427,83	654.293,48	691,64
Ventas	-	-	-	-
<b>Saldo a 31/12/16</b>	<b>1.420,00</b>	<b>427,83</b>	<b>1.084.089,01</b>	<b>763,44</b>

En los Estatutos de la Sociedad se establece una cláusula de sindicación, según la cual los accionistas tienen derecho de adquisición preferente sobre las acciones de la Sociedad en el caso de que alguno de ellos quisiera vender su participación.

Durante el ejercicio 2015, no han tenido lugar operaciones relacionadas con las acciones propias.

Con fecha de 29 de diciembre de 2015, se aprueba por unanimidad la autorización para la adquisición derivativa de acciones de la propia Sociedad al Consejo de Administración de un máximo de acciones propias hasta el 12% de las acciones que integren el capital social a un precio de 720 euros teniendo esta autorización una duración máxima de 3 meses. A la fecha de 2 de enero de 2016, se hace firme la operación de compra de 750 acciones propias por un valor total de 540.000 euros y desembolsada en su totalidad el día 18 de enero de 2016.

Con fecha de 30 de abril de 2016, se aprueba por unanimidad la autorización para la adquisición derivativa de acciones de la propia Sociedad al Consejo de Administración de un máximo de acciones propias hasta el 13,48% de las acciones que integren el capital social a un precio de 583,13 euros teniendo esta autorización una duración máxima de 18 meses. A la fecha de 21 de diciembre de 2016, se hace firme la operación de compra de 196 acciones propias por un valor total de 114.293,48 euros y desembolsada en su totalidad en este mismo acto.

El 14 de agosto de 2007, la Sociedad concedió a un empleado una opción de compra sobre 400 acciones de la Sociedad, a un precio de ejercicio de 583,13 euros por acción. La opción es ejercitable en cualquier momento desde la firma del contrato, y se extinguirá en caso de que dicho empleado cese en la prestación de sus servicios a la Sociedad. No obstante, el empleado o sus herederos conservarán dicho derecho en el supuesto de fallecimiento, jubilación, invalidez e incapacidad, así como en el de despido improcedente.

En el ejercicio 2009, dicho empleado ejercitó parcialmente la opción adquiriendo 127 acciones.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las restantes acciones serán ejercitadas, para lo que destinarán acciones que la Sociedad tiene en autocartera. Por tanto, han registrado en el epígrafe "Valores propios", la diferencia entre el precio de adquisición de dichas acciones y el precio de ejercicio de la opción, que asciende a 114.474,16.

#### 6.4 Resultado del ejercicio

La propuesta de distribución de los resultados obtenidos en el ejercicio 2016, que el Consejo de Administración de la Sociedad propondrá para su aprobación a la Junta General de Accionistas, así como la distribución del resultado del ejercicio 2015 aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 31 de marzo de 2016, se detallan a continuación:

<u>Base de reparto</u>	<u>Euros</u>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Resultado del Ejercicio	(398.927,75)	120.042,07
<u>Distribución</u>		
A Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores	(398.927,75)	120.042,07

#### Beneficio por acción

##### i. Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto de la Sociedad en un período entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese período, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	2.016	2.015
Resultado neto del ejercicio	(398.927,75)	120.042,07
Número medio ponderado de acciones en circulación	10.536	10.536
<b>Beneficio básico por acción</b>	-	<b>11,39</b>

## ii. Beneficio diluido por acción

El beneficio por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilusivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la sociedad.

Las opciones concedidas en vigor al 31 de diciembre de 2016 y 2015 (véase Nota 6.3) tenían un efecto dilusivo en el beneficio por acción equivalente a 273 acciones. De esta manera, el beneficio diluido por acción de los ejercicios 2016 y 2015 se ha determinado de la siguiente forma:

	2.016	2.015
Resultado neto del ejercicio	(398.927,75)	120.042,07
Número medio ponderado de acciones en circulación	10.536	10.536
Efecto dilusivo de:		
Derechos de acciones	273	273
Número medio ajustado de acciones para el cálculo	10.809	10.809
<b>Beneficio diluido por acción (euros)</b>	-	<b>11,11</b>

## Nota 7. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

La práctica totalidad del importe neto de la cifra de negocios proviene de la actividad principal de la Sociedad (véase Nota 1). La distribución de los ingresos por comisiones de compraventa diferenciando las derivadas de operaciones en el mercado nacional y en los mercados extranjeros se presenta en la Nota 13 de la presente memoria.

## Nota 8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El detalle de cada una de las categorías de instrumentos financieros es el siguiente:

### 8.1 Tesorería

Descripción	Euros	
	Saldo a 31/12/16	Saldo a 31/12/15
Caja	14.428,71	13.523,75
Banco de España	63.672,72	3.714,48
<b>Tesorería</b>	<b>78.101,43</b>	<b>17.238,23</b>

### 8.2 Créditos a intermediarios financieros.

La composición de los saldos de este epígrafe del activo del balance, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones se indica a continuación:

	Saldo a 31/12/16	Saldo a 31/12/15
<b>Clasificación</b>		
Inversiones crediticias	14.901.472,17	19.587.045,51
	<b>14.901.472,17</b>	<b>19.587.045,51</b>
<b>Naturaleza</b>		
Saldos por venta de valores pendientes de liquidar	1.281.742,20	2.427.935,13
Fianzas constituidas a largo plazo	2.092.919,56	1.977.310,83
Depósitos a la vista	11.443.810,41	11.398.799,55
Depósitos a plazo	83.000,00	3.783.000,00
	<b>14.901.472,17</b>	<b>19.587.045,51</b>
<b>Monedas</b>		
Euro	13.959.266,92	17.520.699,82
Otras monedas (véase Nota 11)	942.205,25	2.066.345,69
	<b>14.901.472,17</b>	<b>19.587.045,51</b>

La cuenta "Saldos por venta de valores pendientes de liquidar" del detalle anterior al 31 de diciembre de 2015 incluye las órdenes correspondientes a los tres últimos días de contratación del ejercicio, cuya liquidación se ha producido los primeros días del mes de enero del ejercicio 2016.

En septiembre de este ejercicio, se ha producido un cambio en el sistema de compensación de manera que las órdenes pasan a liquidarse en d+2 en lugar de en d+3, como se venía haciendo con anterioridad a la entrada en vigor de este cambio normativo. De esta forma, a fecha de 31 de diciembre de 2016 en la cuenta "Saldos por venta de valores pendientes de liquidar" del detalle anterior, se corresponden con las órdenes que se han contratado en los últimos dos días de contratación del ejercicio, cuya liquidación se ha producido los dos primeros días del mes de enero del ejercicio 2017.

A 31 de diciembre de 2015, el saldo de la cuenta "Fianzas constituidas a largo plazo" del detalle anterior, se compone, fundamentalmente, de las siguientes garantías:

- Garantías constituidas ante MEFF Sociedad Rectora del Mercado de Productos Derivados, S.A.U y MEFF Euroservices, S.A.U. S.V., por operar en mercado de derivados por un importe total de 907.007,83 euros (véase Nota 12.1).
- Garantía en LATIBEX correspondiente a la fianza materializada en un depósito en efectivo de 30.000,00 euros, en 2015 para poder participar en la liquidación de valores admitidos a negociación en dicho mercado (véase Nota 12.1).
- Garantía ante la Sociedad Rectora de la Bolsa de Bilbao corresponde a la fianza materializada en un depósito en efectivo de 10.303,00 euros para poder participar en la liquidación de valores admitidos a negociación en la Bolsa de Bilbao (véase Nota 12.1).
- Garantía ante la Sociedad Rectora de la Bolsa de Barcelona por importe 30.000,00 euros. (véase Nota 12.1)
- Garantía constituida en efectivo ante Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear) por importe de 1.000.000 euros en el ejercicio 2015. (véase Nota 12.1)

En este ejercicio, tras el cambio normativo producido en los sistemas de compensación, todas las garantías para cada Sistema de Compensación y liquidación de cada Bolsa se sustituyen por una única garantía frente a la Entidad de Contrapartida Central (ECC) y por segmento de contratación y concepto de Riesgo.

De esta forma, a 31 de diciembre de 2016 como "Fianzas constituidas a largo plazo", la Sociedad, como Miembro de la ECC y de los segmentos de RV y Derivados, ha constituido frente a BME CLEARING las siguientes garantías:

- Una garantía Individual en función de los RP (Recursos Propios) por importe de 500.000 euros.
- Una garantía colectiva que la totalidad de miembros de la ECC deben asumir en función del Riesgo Colectiva de la ECC por valor de 500.000 euros.
- Garantía colectiva para el segmento de Renta Variable y de derivados, Garantía individual de miembro de la ECC (Código A130) y garantías por posición depositadas a 30/12/2016 que ascienden a 250.000 euros.
- Garantías por las posiciones abiertas de los clientes en cada segmento que se calculan por cuenta abierta en la ECC. El cálculo es por posición Neta en Terceros y Propia y por posición Bruta en la diaria que asciende a 842.919,46 euros.

El saldo de la cuenta "Depósitos a la vista" incluye los saldos en cuentas corrientes en entidades de crédito, utilizados en la operativa habitual de la Sociedad. La remuneración percibida por los saldos mantenidos a la vista de las diversas cuentas se basa en tipos de interés de mercado referenciados a Euribor, y se encuentra registrada en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 13.3).

El saldo de la cuenta "Depósitos a plazo" incluye imposiciones a plazo fijo con vencimiento no superior a un año. De este importe, a fecha de 31 de diciembre de 2015, existían unas inversiones realizadas con los saldos mantenidos por los clientes por importe de 3.700.000 euros que se han cancelado a lo largo del presente ejercicio (véase Nota 8.6). La Sociedad, en cumplimiento de la normativa vigente, obtiene autorización por escrito de sus clientes para invertir los saldos que transitoriamente mantengan en su cuenta de efectivo con el objeto de optimizar su rentabilidad en activos aptos con suficiente liquidez.

A 31 de diciembre de 2016 existen saldos deudores con clientes que la Sociedad ha considerado como de dudoso cobro por un importe total de 8.844,58 euros (8.844,58 euros en 2015), los cuales se encuentran deteriorados en su totalidad.

### 8.3 Otros instrumentos de capital

El desglose del saldo de estos epígrafes atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza es el siguiente:

	Saldo a 31/12/16	Saldo a 31/12/15
<b>Clasificación:</b>		
Cartera de negociación	507.071,76	701.923,41
Activos financieros disponibles para la venta	119.800,01	2.400,00
	<b>626.871,77</b>	<b>704.323,41</b>
<b>Cotización:</b>		
Cotizados	624.471,77	701.923,41
No cotizados	2.400,00	2.400,00
	<b>626.871,77</b>	<b>704.323,41</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	545.238,56	704.323,41
Otras monedas	81.633,21	0,00
	<b>626.871,77</b>	<b>704.323,41</b>
<b>Naturaleza:</b>		
Acciones de sociedades españolas	541.668,92	543.604,37
Acciones de sociedades extranjeras	85.202,85	160.719,04
	<b>626.871,77</b>	<b>704.323,41</b>

El valor razonable de estos instrumentos financieros se ha obtenido de la cotización de los títulos en un mercado activo y, en el caso de las instituciones de inversión colectiva, de su valor liquidativo al cierre de cada uno de los ejercicios.

Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad mantiene una participación en la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A., por importe de 2.400 euros, representativos de 2.400 acciones de un euro de valor nominal cada una (2.400 euros, representativos de 2.400 acciones, al 31 de diciembre de 2015). Dichos títulos no cotizan y se han valorado al coste.

A 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tiene una participación en AJRAM CAPITAL, SICAV, S.A. por importe de 117.800,01 euros representativos de 10.000 acciones con un valor liquidativo de 11,78 euros.

### 8.4 Crédito a particulares

A continuación, se indica el desglose del saldo de este epígrafe atendiendo a la clasificación y modalidad de las operaciones:

	Saldo a 31/12/16	Saldo a 31/12/15
<b>Clasificación:</b>		
Inversiones crediticias	487.978,29	735.558,77
<b>Por modalidad y situación de las operaciones:</b>		
Créditos y anticipos por operaciones de valores a clientes	404.751,88	404.099,94
Créditos con socios, administradores y empleados	83.226,41	331.458,83
	<b>487.978,29</b>	<b>735.558,77</b>

A fecha de cierre del presente ejercicio, el saldo de la cuenta "Créditos con socios, administradores y empleados" incluye un importe de 83.226,41 euros de los cuales, 75.354,19 euros corresponden a anticipos a empleados y la cantidad restante de 7.872,22 euros a una cuenta a pagar a los administradores. En el ejercicio anterior, se recogían 250.000 euros correspondientes a cuentas a cobrar a accionistas y administradores, anticipos a empleados por importe 73.586,61 y una cuenta a pagar a los administradores por importe de 7.872,22 euros (Véase Nota 16).

#### 8.5 Deudas con intermediarios financieros.

La composición del saldo de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, atendiendo a los criterios de clasificación, a su naturaleza, y a su moneda, se indica a continuación:

	Saldo a 31/12/16	Saldo a 31/12/15
<b>Clasificación</b>		
Pasivos financieros a coste amortizado	1.434.844,28	2.447.443,67
	<b>1.434.844,28</b>	<b>2.447.443,67</b>
<b>Naturaleza</b>		
Deudas por operaciones por cuenta propia pendiente de liquidar	1.434.844,28	2.447.443,67
	<b>1.434.844,28</b>	<b>2.447.443,67</b>
<b>Monedas</b>		
Euro	1.434.844,28	2.307.783,67
Otras monedas	0,00	139.660,00
	<b>1.434.844,28</b>	<b>2.447.443,67</b>

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2015 corresponde a las órdenes de compras realizadas los tres últimos días de contratación de los ejercicios 2015, liquidadas en los primeros días del ejercicio 2016.

Tal como se menciona en la Nota 8.2 de la presente memoria, en 2016 se ha producido un cambio normativo en el sistema de compensación por el cual, las operaciones pasan a liquidarse en lugar de en "d+3" en "d+2". Por tanto, a fecha de 31 de diciembre de 2016, el saldo de esta cuenta correspondía a las órdenes de compra contratadas los últimos dos días del ejercicio que han sido liquidadas en los dos primeros días del ejercicio 2017.

#### 8.6 Deudas con particulares.

La composición del saldo de este epígrafe atendiendo a los criterios de clasificación, naturaleza, y a su moneda al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se indica a continuación:

	Saldo a 31/12/16	Saldo a 31/12/15
<b>Clasificación</b>		
Pasivos financieros a coste amortizado	10.114.348,88	12.910.791,25
	<b>10.114.348,88</b>	<b>12.910.791,25</b>
<b>Naturaleza:</b>		
Depósitos de clientes	10.114.348,88	12.910.791,25
	<b>10.114.348,88</b>	<b>12.910.791,25</b>

El saldo de la cuenta "Depósitos de clientes" incluye los saldos en efectivo mantenidos por los clientes en las cuentas abiertas en la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015. De este importe, a fecha de 31 de diciembre de 2015, la Sociedad tenía depositadas en cuenta a plazo destinadas para tal efecto el importe de 3,7 millones de euros. A lo largo del presente ejercicio, se han cancelado dichos depósitos (véase Nota 8.2).

*Handwritten signature in blue ink, possibly 'me' or 'je'.*

*Handwritten signature in blue ink, possibly '12/11'.*

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera, "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

La información en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, es la siguiente:

	<b>Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>Días</b>	<b>Días</b>
Periodo medio de pago a proveedores (*)	28	29
Ratio de operaciones pagadas (*)	30	30
Ratio de operaciones pendientes de pago (*)	0,00	0,00
	<b>Importe (euros)</b>	<b>Importe (euros)</b>
Total pagos realizados	2.290.334,99	3.675.955,34
Total pagos pendientes	196.590,82	131.222,25

## Nota 9. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015, así como del movimiento experimentado durante los ejercicios terminados en dichas fechas, es el siguiente:

		Euros						
<u>Coste:</u>		Saldo a 31/12/14	Altas	Bajas	Saldo a 31/12/15	Altas	Bajas	Saldo a 31/12/16
Elemento								
Instalaciones técnicas		1.629,46	-	-	1.629,46	-	-	1.629,46
Otras instalaciones		223.427,89	-	-	223.427,89	-	-	223.427,89
Mobiliario		69.049,02	16.109,91	-	85.158,93	-	-	85.158,93
Equipos para proceso de información		698.487,28	7.458,07	-	705.945,35	2.850,46	-	708.795,81
Elementos de transporte		183.856,84	-	-	183.856,84	-	-	183.856,84
<b>Total Coste</b>		<b>1.176.450,49</b>	<b>23.567,98</b>	-	<b>1.200.018,47</b>	<b>2.850,46</b>	-	<b>1.202.868,93</b>
<u>Amortización:</u>								
Elemento								
Instalaciones técnicas		(1.629,46)	-	-	(1.629,46)	-	-	(1.629,46)
Otras instalaciones		(169.507,71)	(18.233,76)	-	(187.741,47)	(18.233,76)	-	(205.975,23)
Mobiliario		(68.192,03)	(1.024,85)	-	(69.216,88)	(1.653,00)	-	(70.869,88)
Equipos para proceso de información		(646.936,33)	(19.230,67)	-	(666.167,00)	(16.420,65)	-	(682.587,65)
Elementos de transporte		(121.876,38)	(19.179,65)	-	(141.056,03)	(19.180,07)	-	(160.236,10)
<b>Total Amortización</b>		<b>(1.008.141,91)</b>	<b>(57.668,93)</b>	-	<b>(1.065.810,84)</b>	<b>(55.487,48)</b>	-	<b>(1.121.298,32)</b>
<u>Valor neto contable:</u>								
Elemento								
Otras instalaciones		53.920,18	-	-	35.686,42	-	-	17.452,66
Mobiliario		856,99	-	-	15.942,05	-	-	14.289,05
Equipos para proceso de información		51.550,95	-	-	39.778,35	-	-	26.208,16
Elementos de transporte		61.980,46	-	-	42.800,81	-	-	23.620,74
<b>Total Valor Neto Contable</b>		<b>168.308,58</b>	-	-	<b>134.207,63</b>	-	-	<b>81.570,61</b>

El importe de los bienes totalmente amortizados en uso, agrupados por categorías a 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

<u>Elemento</u>	<u>Saldo a 31/12/16</u>	<u>Saldo a 31/12/15</u>
Mobiliario	68.596,54	49.171,34
Equipos para proceso de información	610.555,05	607.883,14
<u>Elementos de transporte</u>	<u>63.622,76</u>	<u>63.622,76</u>
<b>Total coste</b>	<b>742.774,35</b>	<b>720.677,24</b>

Durante los ejercicios 2016 y 2015 no se han reconocido ni revertido correcciones valorativas por deterioro significativas para ningún inmovilizado material individual.

La Sociedad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

No hay activos materiales de importe significativo para los que existan restricciones de uso o titularidad que estén fuera de servicio o que la Sociedad haya entregado en garantía de cumplimiento de deudas.

#### Nota 10. ACTIVO INTANGIBLE

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015, así como del movimiento experimentado durante los ejercicios terminados en dichas fechas, es el siguiente:

Euros							
<u>Coste:</u>							
<u>Elemento</u>	<u>Saldo a 31/12/14</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo a 31/12/15</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo a 31/12/16</u>
Aplicaciones informáticas	-	44.310,38	-	44.310,38	25.571,54	-	69.881,92
<b>Total Coste</b>	-	<b>44.310,38</b>	-	<b>44.310,38</b>	<b>25.571,54</b>	-	<b>69.881,92</b>
<u>Amortización:</u>							
<u>Elemento</u>	<u>Saldo a 31/12/14</u>	<u>Dotación del ejercicio</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo a 31/12/15</u>	<u>Dotación del ejercicio</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo a 31/12/16</u>
Aplicaciones informáticas	-	(5.169,57)	-	(5.169,57)	(11.845,38)	-	(17.014,95)
<b>Total Amortización</b>	-	<b>(5.169,57)</b>	-	<b>(5.169,57)</b>	<b>(11.845,38)</b>	-	<b>(17.014,95)</b>
<u>Valor neto contable:</u>							
<u>Elemento</u>	<u>Saldo a 31/12/14</u>			<u>Saldo a 31/12/15</u>			<u>Saldo a 31/12/16</u>
Aplicaciones informáticas	-			39.140,81			52.866,97
<b>Total Valor Neto Contable</b>	-			<b>39.140,81</b>			<b>52.866,97</b>

Tanto las altas que se han producido en el presente ejercicio como en el ejercicio anterior, se corresponden con la compra de software financiero para la Bolsa.

Al cierre de los ejercicios actual y precedente no existen activos intangibles sujetos a restricciones de titularidad o pignorados como garantías de pasivo.

## Nota 11. OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA

La Sociedad tiene las siguientes cuentas corrientes nominadas en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2016 y 2015 (véase Nota 8.2):

Divisa	Saldo a 31/12/16		Saldo a 31/12/15	
	Saldo en divisa	Saldo en Euros	Saldo en divisa	Saldo en Euros
Dólar EEUU	877.273,77	832.249,09	2.081.665,15	1.912.064,99
Libra Esterlina	48.915,02	57.131,70	70.714,95	96.341,89
Yen Japonés	1.027.777,62	8.328,83	2.928.398,71	22.342,25
Otras	-	44.495,63	-	35.596,56
<b>Total</b>		<b>942.205,25</b>		<b>2.066.345,69</b>

Los ingresos y las pérdidas por diferencias positivas y negativas de cambio imputadas a la cuenta de resultados en los ejercicios 2016 y 2015 son los siguientes:

Diferencias de cambio	Euros	
	2016	2015
Pérdidas	(229.093,08)	(788.100,78)
Beneficios	206.799,41	811.891,10
<b>Resultado neto</b>	<b>(22.293,67)</b>	<b>23.790,32</b>

## Nota 12. CUENTAS DE ORDEN

### 12.1 Cuentas de riesgo y compromiso.

A 31 de diciembre de 2015, el saldo de este epígrafe incluía la fianza periódica en aval requerida por Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear) por importe 579 miles de euros y el efectivo depositado a tal efecto por 1.000 miles de euros en el ejercicio 2015 (véase Nota 8.2) así como la participación de la Sociedad en las fianzas colectivas que los miembros de cada Bolsa han constituido, de acuerdo con el artículo 61 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, con el objeto de garantizar entre ellos el cumplimiento de las operaciones pendientes de liquidación que hubieran sido contratadas en las Bolsas de Valores o a través del Sistema de Interconexión Bursátil. Estas fianzas no responderán frente a clientes ni personas o entidades distintas de los demás miembros de la Bolsa de que se trate. El importe por este concepto ascendía a 40.303 euros al 31 de diciembre de 2015 (véase Nota 8.2).

El saldo de este epígrafe incluía, asimismo, la fianza depositada en efectivo ante MEFF Sociedad Rectora del Mercado de Productos Derivados, S.A.U y MEFF Euroservices, S.A.U. S.V. por importe de 907.007,83 euros. (véase Nota 8.2).

A 31 de diciembre de 2016, tras la entrada en vigor de los cambios normativos producidos en el sistema de compensación y liquidación, todas las garantías para cada Sistema de Compensación y liquidación de cada Bolsa se sustituyen por una única garantía frente a la Entidad de Contrapartida Central (ECC) y por segmento de contratación y concepto de Riesgo depositada frente BME CLEARING por importe de 2.404.299,22 euros.

Una parte significativa de estos importes llegará a su vencimiento sin que se materialice ninguna obligación de pago para la Sociedad, por lo que el saldo conjunto de estos compromisos no puede ser considerado como una necesidad futura real de financiación o liquidez a conceder a terceros por la Sociedad.

## 12.2 Otras cuentas de orden.

Seguidamente se muestra su composición al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros	
	31.12.2016	31.12.2015
Depósito de títulos	119.667.560,19	183.659.816,48
Carteras gestionadas	18.501.279,72	14.744.683,71
Otras cuentas de orden	33.731.533,49	35.191.050,66
	<b>171.900.373,40</b>	<b>233.595.550,85</b>

### a) Carteras gestionadas.

El detalle de las carteras gestionadas por tramos de importe es el siguiente:

Tramo (miles de Euros)	2016			2015		
	Nº contratos	Comisiones a 31/12/16	Patrimonio total a 31/12/16	Nº contratos	Comisiones a 31/12/15	Patrimonio total a 31/12/15
0 - 60	199	12.237,60	2.028.437,15	214	18.424,87	2.170.231,15
61 - 300	35	18.884,81	4.672.932,47	31	15.425,56	3.998.589,62
301 - 600	5	11.205,91	2.000.127,78	9	2.176,14	3.960.066,43
601 - 1.500	2	11.659,27	1.619.727,66	2	788,54	1.403.808,40
1.501 - 6.000	2	108.692,60	8.180.054,66	1	105.336,46	3.211.988,11
+ 6.000	0	0,00	0,00	0	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>243</b>	<b>162.680,19</b>	<b>18.501.279,72</b>	<b>257</b>	<b>142.151,57</b>	<b>14.744.683,71</b>

### b) Depósito de títulos.

El depósito de títulos de clientes se desglosa de la siguiente forma:

	Euros	
	31.12.2016	31.12.2015
Propios	1.830.472,00	1.676.662,90
De terceros	117.837.088,19	181.983.153,58
<b>Total depósito de títulos de clientes</b>	<b>119.667.560,19</b>	<b>183.659.816,48</b>

*Handwritten signature*

c) **Otras cuentas de orden.**

El detalle del saldo de esta cuenta es el siguiente:

	Euros	
	31.12.2016	31.12.2015
Ordenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar	4.084.057,45	5.151.878,32
Ordenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar	2.221.763,21	4.443.816,35
Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades.	27.425.712,83	25.595.355,99
<b>Total</b>	<b>33.731.533,49</b>	<b>35.191.050,66</b>

Las cuentas "Órdenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar" y "Órdenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2016 y 2015, corresponden a operaciones pendientes de liquidar de clientes en bolsas de valores y otros mercados, siendo el más significativo el importe con la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores.

La Sociedad, actúa como entidad gestora de Link Flexible SICAV, además de ser la entidad depositaria de dichos títulos. En 2016, está actuando como entidad subgestora de AJRAM Capital SICAV.

**Nota 13. COMISIONES, INTERESES, RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL Y RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto).**

**13.1 Comisiones percibidas**

El detalle de las comisiones percibidas en los ejercicios 2016 y 2015 se detalla a continuación:

	Euros					
	Mercado nacional		Mercados extranjeros		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Intermediación Renta Variable	1.087.525,37	2.900.408,84	188.009,32	268.313,78	1.275.534,69	3.168.722,62
Intermediación Derivados	0,00	0,00	356.127,23	564.033,94	356.127,23	564.033,94
Gestión de carteras	162.680,19	142.151,57	0,00	0,00	162.680,19	142.151,57
Instituciones de Inversión Colectiva	3.027,81	6.325,74	35.052,60	58.337,28	38.080,41	64.663,02
Venta de análisis	0,00	3.000,00	0,00	0,00	0,00	3.000,00
Depósito y anotación de valores	155.637,02	61.443,31	0,00	0,00	155.637,02	61.443,31
Otras comisiones	343.534,61	247.677,60	8.308,41	6.336,45	351.843,02	254.014,05
<b>Comisiones percibidas</b>	<b>1.752.405,00</b>	<b>3.361.007,06</b>	<b>587.497,56</b>	<b>897.021,45</b>	<b>2.339.902,56</b>	<b>4.258.028,51</b>

*Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'me' and '12/11'.*

### 13.2 Resultados de operaciones financieras (neto)

A continuación, se detalla el desglose de este epígrafe:

Resultados financieros	Euros					
	Beneficios		Pérdidas		Resultado	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Acciones y participaciones	1.223.320,04	1.995.202,56	(785.642,81)	(1.325.501,61)	437.677,23	669.700,95
Derivados de negociación - nacional	274.859,90	409.485,95	(264.327,69)	(428.440,25)	10.532,21	(18.954,30)
Operaciones con CFD's	39.349,42	155.856,39	(10.676,86)	(16.433,88)	28.672,56	139.422,51
<b>Total</b>	<b>1.537.529,36</b>	<b>2.560.544,90</b>	<b>(1.060.647,36)</b>	<b>(1.770.375,74)</b>	<b>476.882,00</b>	<b>790.169,16</b>

### 13.3 Intereses y rendimientos asimilados

El detalle de los "Intereses y rendimientos asimilados" desglosado por origen se presenta a continuación:

Descripción	Euros	
	2016	2015
De intermediarios financieros	40.594,93	134.952,82
De particulares residentes	(7.834,01)	(6.181,96)
<b>Total</b>	<b>32.760,92</b>	<b>128.770,86</b>

### 13.4 Comisiones satisfechas.

El detalle de las comisiones satisfechas para los ejercicios 2016 y 2015 desglosadas por concepto es como sigue:

Descripción	Euros	
	2016	2015
Operaciones con instrumentos derivados	17.459,48	3.393,32
Mercados y sistemas de compensación y liquidación	182.583,13	360.204,61
Avales por la fianza colectiva al mercado	6.592,18	23.068,69
Cedidas a representantes y a otras entidades	759.536,79	2.413.386,60
<b>Total</b>	<b>966.171,58</b>	<b>2.800.053,22</b>

### 13.5 Rendimiento de instrumentos de capital

El detalle de este epígrafe agrupado por mercado geográfico de origen, se presenta a continuación:

Descripción	Euros	
	2016	2015
De cartera interior	27.390,28	27.267,41
<b>Total</b>	<b>27.390,28</b>	<b>27.267,41</b>

## Nota 14. GASTOS DE PERSONAL Y OTROS GASTOS GENERALES

### 14.1 Gastos de personal.

El detalle de los gastos de personal devengados en los ejercicios 2016 y 2015 es como sigue:

<u>Descripción</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Sueldos y salarios	886.607,77	827.357,22
Indemnizaciones	21.679,02	25.954,63
Seguridad Social a cargo de la empresa	230.694,81	212.343,03
<u>Otros gastos sociales</u>	<u>3.030,00</u>	<u>1.335,00</u>
<b>Total</b>	<b>1.142.011,60</b>	<b>1.066.989,88</b>

### 14.2 Gastos generales

El detalle de los gastos generales devengados en los ejercicios 2016 y 2015 se muestra a continuación:

<u>Descripción</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Alquileres de inmuebles e instalaciones	177.654,16	148.312,28
Comunicaciones	90.729,78	95.468,43
Sistemas informáticos	32.932,29	49.718,17
Suministros	34.249,71	39.771,04
Conservación y reparación	104.390,70	96.094,09
Representación y desplazamiento	39.948,65	36.568,14
Servicios administrativos subcontratados	4.794,89	4.724,01
Otros servicios de profesionales independientes	414.719,82	337.334,06
Contribuciones e impuestos	206.983,24	214.541,20
<u>Resto de gastos</u>	<u>35.916,98</u>	<u>36.964,64</u>
<b>Total</b>	<b>1.142.320,22</b>	<b>1.059.496,06</b>

#### Alquileres de inmuebles e instalaciones

- Arrendamiento de oficinas

El 11 julio de 2013, venció el contrato de arrendamiento por el alquiler de las oficinas donde la Sociedad realiza su actividad, cuya cuota mensual estaba fijada hasta dicha fecha en 6.543,56 euros. Dicho contrato se ha ido renovando anualmente siendo la última novación la correspondiente al 12 de julio de 2016 hasta el 11 de julio de 2017. La cuota mensual asciende a 7.388,35 euros que no ha sufrido modificación tras la última modificación. El gasto por este alquiler ha ascendido en el ejercicio 2016 a 90.175,75 euros (89.693,52 euros en el ejercicio 2015), que se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Según las condiciones establecidas en el contrato éste no es cancelable hasta su vencimiento. Los pagos futuros comprometidos por este concepto al 31 de diciembre de 2016 ascienden a 51.718,40 euros (38.460,94 euros al 31 de diciembre de 2015).

A fecha de 1 de agosto de 2015, se firma un nuevo contrato de unas oficinas en la que ha decidido acondicionar un lugar para que agentes y otros interesados puedan operar en Bolsa desde sus instalaciones. Este contrato vence el 31 de agosto de 2016 fijándose una cuota mensual de 2.452,89 euros. Llegada la fecha de vencimiento de este contrato, éste se ha vuelto a renovar hasta

W  
me

Y

SA

31 de agosto de 2017. El gasto por este alquiler ha ascendido a 30.812,09 euros en el ejercicio 2016 y a 10.317,31 euros en el ejercicio 2015, registrados en el epígrafe de "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los pagos futuros comprometidos por este concepto tanto en a 31 de diciembre de 2016 como a 31 de diciembre de 2015, ascendieron a 19.623,12 euros.

- Equipos de bolsa

La Sociedad mantiene en régimen de alquiler equipos informáticos utilizados para las operaciones en el mercado continuo. El gasto registrado por este arrendamiento en el ejercicio 2016 asciende a 49.620 euros (48.301,45 en el ejercicio 2015) que se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. No existe compromiso de pagos futuros por este servicio recibido, ya que existe el derecho de rescisión unilateral a favor de la Sociedad. El contrato no fija fecha de vencimiento.

- Renting de vehículos

En este ejercicio, la Sociedad ha realizado un contrato por alquiler de un vehículo por importe 740,46 euros de cuota mensual con duración de 60 meses a la fecha de 25 de febrero de 2016. El gasto registrado por este concepto en 2016 asciende a 7.046,32 euros, registrados en el epígrafe "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los pagos futuros comprometidos por este concepto, a 31 de diciembre de 2016 ascendieron a 37.023 euros.

## Nota 15. SITUACIÓN FISCAL

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto sobre beneficios correspondiente a los ejercicios 2016 y 2015 es la siguiente:

	Euros	
	2016	2015
<b>Resultado Contable</b>	(531.675,06)	152.411,03
Diferencias permanentes		
Aumentos	620,71	614,00
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>(531.054,35)</b>	<b>153.025,03</b>

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto es la siguiente:

	2016	2015
<b>Resultado antes de impuestos</b>	(531.675,06)	152.411,03
Cuota (25%)	(132.747,31)	38.256,26
<b>Impacto de las diferencias permanentes</b>	0,00	0,00
	<b>(132.747,31)</b>	<b>38.256,26</b>
Crédito por pérdidas compensadas del ejercicio	(132.747,31)	38.256,26
Derechos por deducciones y bonificaciones activadas	0,00	(12.252,71)
<b>Gasto / Ingreso por impuesto de sociedades</b>	<b>132.747,31</b>	<b>(26.003,55)</b>

*[Handwritten signatures and initials in blue ink on the right margin]*

A 31 de diciembre de 2015, el saldo del epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye adicionalmente 6.365,41 euros correspondientes a una regularización del impuesto de sociedades del ejercicio. A 31 de diciembre de 2016, no se ha realizado regularización sobre el impuesto de sociedades.

De acuerdo con el principio de prudencia, sólo se reconocerán activos por impuesto diferido correspondientes a diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas y deducciones y otras ventajas fiscales no utilizadas, en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. El detalle de los impuestos diferidos activos y pasivos registrado por la Sociedad es el siguiente:

	Cuota						31/12/2016
	31/12/2014	Altas	Bajas	31/12/2015	Altas	Bajas	
Dchos por deducc y bonif ptes de aplicar	170.965,76	12.252,71	-	183.218,47	-	-	183.218,47
Crédito por pérdidas a compensar del ejercicio	542.342,99	-	(48.160,83)	494.182,16	167.138,57	-	661.320,73
<b>Activos por impuesto diferido</b>	<b>713.308,75</b>	<b>12.252,71</b>	<b>(48.160,83)</b>	<b>677.400,63</b>	<b>167.138,57</b>	<b>-</b>	<b>844.539,20</b>

Las bajas del crédito fiscal activado del ejercicio 2015 corresponden a la aplicación por el impuesto de sociedades del ejercicio. En este ejercicio 2016, se han activado nuevos créditos fiscales correspondientes al impuesto de sociedades del presente ejercicio.

El detalle de las bases imponibles negativas pendientes de aplicación procedentes de ejercicios anteriores activadas como un activo por impuesto diferido es el siguiente:

**2015:**

Ejercicio Origen	Importe pendiente de aplicar a 31/12/2014	Aplicado en 2015	Altas	Importe pendiente de aplicar a 31/12/2015
2010	807.498,75	(153.025,03)	-	654.473,72
2011	132.925,98	-	-	132.925,98
2012	915.690,49	-	-	915.690,49
2013	183.151,12	-	-	183.151,12
<b>Total</b>	<b>2.039.266,34</b>	<b>(153.025,03)</b>	<b>0,00</b>	<b>1.886.241,31</b>

**2016:**

Ejercicio Origen	Importe pendiente de aplicar a 31/12/2015	Aplicado en 2016	Altas	Importe pendiente de aplicar a 31/12/2016
2010	654.473,72	-	-	654.473,72
2011	132.925,98	-	-	132.925,98
2012	915.690,49	-	-	915.690,49
2013	183.151,12	-	-	183.151,12
2016	-	-	531.054,35	531.054,35
<b>Total</b>	<b>1.886.241,31</b>	<b>-</b>	<b>531.054,35</b>	<b>2.417.295,66</b>

Los Administradores de la Sociedad estiman que las bases imponibles negativas registradas como activo por impuesto diferido son recuperables sobre la base del Plan de Recuperabilidad de los créditos fiscales aprobado por el Consejo de Administración. El Plan se basa en las siguientes hipótesis:

- Previsiones de crecimiento del PIB

*Handwritten signatures and initials in blue ink on the right margin of the page.*

- Desaceleración de las tasas de ahorro e incremento de la inversión
- Disminución de las tasas de paro
- Estabilidad de los tipos de interés y mantenimiento del precio del petróleo en niveles bajos.
- Evolución de los volúmenes bursátiles al alza, que se moderarán cuando los precios de los activos alcancen niveles superiores al 20% respecto a los precios actuales.

Sobre la base de dichas hipótesis, los Administradores estiman incremento del volumen de negocio en torno al 10-20% anual. El Plan contempla tres escenarios, en función del incremento del volumen de negocio estimado, del comportamiento de los gastos generales y de los gastos asociados al volumen de contratación.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el periodo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tenía abiertos a inspección todos los impuestos correspondientes a los ejercicios no prescritos.

La Sociedad considera que ha practicado adecuadamente las liquidaciones de todos los impuestos y no espera que, en el caso de una eventual inspección por parte de las autoridades tributarias, puedan ponerse de manifiesto pasivos adicionales de esta naturaleza que afecten a estas cuentas anuales en su conjunto.

## **Nota 16. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

### **16.1 Consejo de administración y personal de alta dirección**

Los miembros del Consejo de Administración, que ejercieron su cargo durante el ejercicio 2016, han devengado 251.984,33 euros (251.964,94 en 2015) en concepto de sueldos y salarios como empleados o agentes de la Sociedad, no habiendo recibido ningún importe por su cargo como consejeros, ni en el ejercicio 2016 ni en el anterior.

Por su parte, la Sociedad considera como Alta Dirección al Director de Control y Cumplimiento Normativo y al Director de Análisis. Ambos empleados han devengado en concepto de sueldos y salarios durante el ejercicio 2016 por importe de 110.955,95 euros (108.146,34 euros en 2015).

A 31 de diciembre de 2015, el saldo de la cuenta "Créditos con socios, administradores y empleados" incluía un importe de 200.000 euros a cobrar de administradores. A lo largo de 2016, se cancela dicho derecho de cobro de 200.000 euros a través del desembolso de la operación de compra de acciones propias aprobada con fecha de 29 de diciembre de 2015 (véase Nota 6.3 y 8.3).

A fecha de 31 de diciembre de 2016, el saldo de la cuenta "Créditos con socios, administradores y empleados" tiene recogido un importe a pagar de 7.872,22 euros (7.872,22 euros al 31 de diciembre de 2015). Dichas cuentas a pagar no devengan intereses (véase Nota 8.3)

La Sociedad no tiene concedidos otros anticipos, préstamos o créditos a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración ni tampoco existen compromisos adquiridos con los mismos en materia de pensiones o premios de jubilación, de seguros de vida o indemnizaciones especiales.

Existe un contrato privado con un miembro de la Alta Dirección por el cual se le concedieron 400 opciones sobre acciones de la Sociedad (véase Nota 7).

## 16.2 Empresas del grupo y asociadas y otras vinculadas

El detalle de las transacciones realizadas en los ejercicios 2016 y 2015 con empresas del grupo y asociadas se presenta a continuación:

Entidad	Vinculación	Euros					
		Transacciones 2016			Transacciones 2015		
		Importe Ingreso	Importe Gasto	Resultado	Importe Ingreso	Importe Gasto	Resultado
Link Flexible S.I.C.A.V., S.A	Asociada	6.459,61	-	6.459,61	32.720,67	-	32.720,67
LANDA Servicios Financieros, S.A.	Vinculada	-	(19.102,32)	(19.102,32)	-	(28.226,07)	(28.226,07)
Ajram Capital S.I.C.A.V., S.A.	Vinculada	78.070,01	-	78.070,01	-	-	-
		84.529,62	(19.102,32)	65.427,30	32.720,67	(28.226,07)	4.494,60

El detalle de los saldos al cierre de los ejercicios 2016 y 2015 con empresas asociadas es el siguiente:

Entidad	Descripción	Euros	
		31/12/2016	31/12/2015
LANDA Servicios Financieros, S.A.	Acreedores	1.087,52	1.138,95
<b>Total</b>		<b>1.087,52</b>	<b>1.138,95</b>

En el presente ejercicio, la Sociedad ha comenzado a desempeñar funciones en AJRAM CAPITAL, S.I.C.A.V, S.A. como entidad subgestora de la misma.

Todas las transacciones con Link Flexible S.I.C.A.V., S.A, Landa Servicios Financieros, S.A. y AJRAM CAPITAL S.I.C.A.V., S.A son comisiones por servicios prestados como gestora y agente de la Sociedad respectivamente, y se efectúan a precio de mercado.

A 31 de diciembre de 2015, el saldo de la cuenta "Créditos con socios, administradores y empleados" incluía una cuenta a cobrar a un accionista por importe de 50.000 euros que se ha cancelado en 2016 mediante el desembolso de la operación de compra de acciones propias aprobada por el Consejo de Administración con fecha de 29 de diciembre de 2015 (véase Nota 6.3 y 8.3)

### Nota 17. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha realizado inversiones significativas de carácter medioambiental ni ha considerado necesario registrar ninguna previsión para riesgos y cargas de carácter medioambiental.

## Nota 18. GESTIÓN DE RIESGOS

La clasificación de los riesgos a los que está sometida la Sociedad es la siguiente:

- a. Mercado
- b. Crédito
- c. Liquidez
- d. Operativo
- e. Otros riesgos

La gestión de riesgos desarrollada por Link Securities, S.V., S.A. se estructura en la Sociedad a través del establecimiento de determinadas políticas que definen los principios y límites de actuación de la Sociedad; el establecimiento de procedimientos de actuación que permiten la realización adecuada de las tareas e implícitamente el control de los límites establecidos; y la definición de una adecuada estructura organizativa que delimita las funciones y responsabilidades de cada miembro de la organización.

### 18.1.1 Riesgo de Mercado

Con carácter general, podemos definir riesgo de mercado como el riesgo de incurrir en pérdidas ante movimientos adversos en los precios de los activos en los que se mantengan posiciones. Atendiendo a la naturaleza de los factores de riesgo, dentro de riesgo de mercado podemos distinguir entre:

#### Riesgo de tipo de interés y de reinversión

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de pérdida debido a las variaciones de los tipos de interés en las distintas divisas en las que se mantienen posiciones, tanto por cuenta propia de la Sociedad como de los clientes gestionados. A su vez puede diferenciarse entre:

- i. Riesgo direccional (desplazamiento paralelo). El riesgo direccional se define como la sensibilidad de los resultados ante movimientos paralelos en la curva de tipos. El movimiento paralelo implica que se originen diferenciales de tipos iguales para todos los plazos. Es decir, todos los puntos de la curva se mueven con el mismo diferencial.
- ii. Riesgo de curva de tipos (Cambios en la pendiente y/o la forma). El riesgo de curva de tipos se define como la sensibilidad de los resultados ante cambios en la estructura temporal de la curva de tipos de interés. Los cambios se pueden producir en la pendiente o en la forma de la curva.

#### Riesgo de precio

Pérdidas en renta variable ante movimientos adversos del precio de las acciones o índices. El riesgo de precio también puede entenderse como los cambios en la volatilidad de los precios de las acciones o de las participaciones de IIC, en la relación entre los precios de las diferentes acciones y en el diferencial de rentabilidad entre acciones y bonos.

#### Riesgo de cambio o de divisa

Riesgo de que se produzcan variaciones en el valor de mercado de las posiciones denominadas en divisas distintas a la de origen del país como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio.

Este riesgo se mide en función de la posición neta mantenida en cada divisa y de la volatilidad del tipo de cambio de las mismas. La posición neta en cada divisa se calcula considerando el valor actual de las posiciones de plazo más las posiciones de contado.

### Riesgo de opciones.

Riesgo de fluctuación en el valor de mercado de las opciones como consecuencia de las variaciones de la volatilidad implícita.

Las opciones son instrumentos financieros complejos (no lineales), cuya prima o precio está influenciado por las fluctuaciones en el valor del activo subyacente, el nivel general de los tipos de interés, la volatilidad y el tiempo hasta el vencimiento.

Se gestiona, limita y controla por Link Securities, S.V., S.A. a través de

- Comité de Inversiones: establece de forma separada las estrategias de inversión de la compañía
- Establecimiento de límites por mercados, productos, emisores y operadores.
- Estructura organizativa en la mesa de operaciones separada por áreas funcionales.

### **18.1.2 Riesgo de crédito**

Se refiere a la pérdida que se puede producir por incumplimiento de alguna o todas las obligaciones de la contraparte. El riesgo de crédito existe a lo largo de la vida de la operación, pero puede variar de un día a otro debido a los procedimientos de liquidación y a cambios en las valoraciones. Para controlar el riesgo de crédito, debe aplicarse una metodología de medición coherente. Podemos distinguir entre tres tipos de riesgos de crédito:

#### Riesgo de liquidación y timing

Representa el riesgo que asume una parte cuando ha cumplido sus obligaciones bajo un contrato pero la contraparte todavía no ha satisfecho las suyas. Esto puede producirse por diferencias en el momento de la liquidación (debido a franjas horarias y divisas diferentes), que impiden que el intercambio de intereses o principal ocurra de forma simultánea.

#### Riesgo de contrapartida

Vendrá representado por la pérdida en que se incurriría en caso de incumplimiento de la contraparte al tener que reponer la posición en el mercado. El riesgo de crédito total con una contraparte se define de la siguiente forma:

R. Crédito= Mark to Market + Riesgo Potencial – Garantías + Liquidaciones Pendientes

- |                           |  |
|---------------------------|--|
| Mark to Market:           | Esta variable representa el coste de reposición de las operaciones que no han vencido, a precios actuales de mercado, en caso de impago por parte de la contraparte.   |
| Riesgo Potencial:         | El riesgo potencial mide las posibles variaciones del mark to market actual con el fin de evaluar su impacto hipotético sobre el riesgo de crédito. Las medidas de riesgo potencial se basan en análisis estadísticos de las fluctuaciones de los precios o tipos de interés, dentro de un nivel específico de confianza, que se aplica a la estructura de cada instrumento. |
| Garantías: Efectivo       | en euros, divisas o cualquier otro instrumento financiero pertenecientes a una contraparte que pueden ser tomados en propiedad en caso de impago reduciendo de esta forma la exposición al riesgo de crédito. La garantía se valora a precio de mercado.   |
| Liquidaciones Pendientes: | Se entiende por liquidaciones pendientes todas aquellas liquidaciones devengadas que se debían haber cobrado de una contraparte y todavía no se han recibido por un motivo u otro. Estas liquidaciones se miden por el valor nominal del importe que no se ha cobrado a tiempo   |

### Riesgo de emisor

Representa el riesgo de insolvencia del emisor por cambios en su fortaleza económica-financiera no pudiendo hacer frente, a su vencimiento, a los títulos por él emitidos. También se considera riesgo de emisor el cambio potencial adverso en el valor de mercado de los títulos de un emisor provocado por un cambio en la percepción de su solvencia por el mercado. Los factores asociados a este riesgo son:

- La situación del país del emisor.
- La calificación crediticia (rating) del emisor.
- Los beneficios actuales y/o proyectados del emisor.
- El tipo de valor emitido.
- El sector de actividad en el que el emisor opera.

Este riesgo es gestionado por Link Securities, S.V., S.A. mediante:

- Políticas de mejor ejecución para asegurar desde el punto de vista de la compañía el canal de ejecución que asegure, la mejor liquidez y profundidad del valor, las mayores garantías de liquidación (se prefieren sistemas con casas centrales de liquidación frente a liquidaciones bilaterales).
- Políticas de salvaguarda de activos que permitan asegurar los derechos y obligaciones de los clientes mediante una diversificación de contrapartidas de depósito
- Los límites establecidos en la toma de posiciones por productos, emisores y mercados.

### **18.1.3 Riesgo de liquidez**

Podemos distinguir la exposición a dos tipos de riesgo de liquidez:

#### Riesgo de liquidez en las previsiones de tesorería

Es el riesgo de no poder hacer frente a las obligaciones de pago debido a una inadecuada estructura de flujos de caja derivada de las inversiones efectuadas.

#### Riesgo de liquidez de mercado

Es el riesgo de que la Sociedad no sea capaz de deshacer una posición de una forma oportuna, sin sufrir distorsiones en el precio de mercado y en el coste de la operación. El riesgo de liquidez es función de la concentración en ciertos productos o divisas y de la inestabilidad de los mercados. El riesgo se evalúa considerando la relación entre diferentes mercados, la profundidad de cada mercado (p.ej., la posesión de un producto cuya cotización no sea frecuente puede producir dificultades en su realización), el plazo de los productos no vencidos y otros factores. También se asocia con la posibilidad de que una operación de gran volumen en un instrumento particular pueda tener un efecto imprevisible en el precio de mercado del instrumento. Esto aumenta el coste de la cobertura requerida. El riesgo de liquidez se cuantifica ajustando las medidas de riesgo para que reflejen la cantidad de tiempo necesario para deshacer una determinada posición. Este ajuste se conoce como factor de liquidez.

Este riesgo es minimizado por Link Securities, S.V., S.A. mediante el seguimiento de las posiciones de tesorería de forma diaria e intradiaria mediante previsiones, conciliaciones, etc.

#### 18.1.4 Riesgo operativo

El riesgo operacional representa el riesgo que surge como consecuencia de la posible ocurrencia de sucesos inesperados relacionados con la infraestructura operativa interna y externa. Incluye adicionalmente el riesgo de que, debido al registro contable incorrecto de determinadas operaciones de acuerdo con lo establecido en la normativa, se originen variaciones significativas en la información interna y externa facilitada.

Generalmente, este riesgo no es cuantificable a priori. Se produce como consecuencia de decisiones adoptadas sobre aspectos referentes a personal, procedimientos y sistemas.

En la actualidad, dado el elevado número de operaciones realizadas cada día y su creciente complejidad, se hace cada vez más necesario establecer mecanismos que aseguren adecuadamente el control financiero de las operaciones y la integridad de la información.

El riesgo operacional puede clasificarse como sigue:

##### Recursos humanos

Integridad y Juicio: incumplimiento por el personal de las normas y procedimientos establecidos, de forma intencionada o casual, poniendo en peligro las actividades operativas diarias.

Capacitación del Personal: existencia de personal inadecuado o insuficientemente preparado en las áreas en las que está organizada la Sociedad, o excesiva rotación de personal.

Fraude o Conflicto de Intereses: actuación por cuenta propia del personal de forma fraudulenta o anteponiendo los intereses personales a los de la Sociedad o sus clientes.

Error: aplicación incorrecta o desembolso excesivo de fondos que no pueden ser recuperados, debido a un error humano.

##### Sistemas

Interrupción en el procesamiento de las operaciones, ocasionado por causas tales como fallos en los equipos, cortes de suministro, huelgas o atentados.

Errores en los sistemas de tratamiento de las operaciones por mal diseño de las aplicaciones, cálculos, modelos de valoración y otros.

Inexistencia de controles de acceso a los sistemas de procesamiento y contratación de operaciones, registro contable de las mismas y/o transferencia de fondos.

##### Operaciones

Autorización interna o externa: realización de operaciones no autorizadas.

Documentación: existencia de información incompleta o incorrecta sobre las transacciones.

Procesamiento de operaciones: errores o fallos en los controles de procesamiento de las operaciones (introducción de datos, confirmación, liquidación y valoración de operaciones, etc.).

Contable: registro contable incorrecto que genera información interna y/o externa errónea.

##### Modelos

Uso de modelos de valoración inadecuados o no apropiados para un determinado producto.

Política de gestión desarrollada por Link Securities, S.V., S.A.:

- Establecimiento de procedimientos de trabajo que permitan la adecuada ejecución de tareas, así como Políticas de continuidad y contingencia, Conflictos de interés
- Recursos humanos: Organización por funciones y asunción de responsabilidades. Definición de puestos de trabajo por funciones y habilidades en cada puesto. Formación interna y externa
- Sistemas: Establecimiento de planes de contingencia y continuidad, outsourcing de mantenimiento y asesoramiento de inversiones en sistemas para mantener estándares operativos
- Operaciones: los propios procedimientos de trabajo (intermediación en RV, gestión, contable etc.) y la evaluación continua de los mismos por el área de cumplimiento y control

### 18.1.5 Otros Riesgos

#### Riesgo político/legal

Supone el riesgo de pérdida debido a que una operación no pueda ser ejecutada por no existir una formalización contractual completa, clara o adecuada, o por no ajustarse al marco legal que regula la actividad de la Sociedad, así como los riesgos derivados de cambios en impuestos, retenciones, etc., que puedan afectar de manera directa o indirecta al precio de un activo. La opinión de los asesores legales ha de ser obligatoria en la puesta en marcha de nuevos productos o en la entrada en nuevos mercados.

Podemos clasificarlo basándonos en las causas que lo motivan como sigue:

#### a) Riesgo de documentación

Es el riesgo de que documentos sean incorrectos, extraviados, o no existan.

#### b) Riesgo de legislación

Riesgo de que una operación no pueda ser ejecutada por prohibición, limitación o incertidumbre acerca de la legislación del país de residencia de alguna de las partes, o por errores en su interpretación.

Otro aspecto de este riesgo es que una operación o cartera pueda verse afectada negativamente por cambios en la normativa emitida por organismos reguladores.

#### c) Riesgo de capacidad

Riesgo de que la contraparte no tenga capacidad legal para operar en un sector, producto o moneda determinado.

Riesgo de que personas que actúen en nombre de la contraparte no cuenten con poder legal suficiente para comprometerla. Se refiere tanto a la firma de documentación como al cierre de las transacciones por los operadores.

#### Riesgo de acontecimientos

Riesgo de que cualquier eventualidad, tanto a nivel local como mundial, tanto a nivel político como económico-empresarial, pueda afectar en mayor o menor medida a las posiciones mantenidas.

## Riesgo de sector

Riesgo de que cambios en el ciclo económico o político pueda provocar movimientos o comportamientos no esperados en los activos de la cartera pertenecientes a los distintos sectores.

El área de cumplimiento y control de Link Securities, S.V., S.A. vigila los riesgos legales y reputacionales (Prevención del Blanqueo de Capitales) de la Sociedad. Cuenta con el asesoramiento externo de una firma de abogados de reconocido prestigio internacional en el ámbito del derecho de mercados de valores. La Sociedad adapta los procedimientos de trabajo conforme a las políticas de la Sociedad, vela por su cumplimiento y los adapta a los cambios regulatorios para mantener un adecuado nivel de riesgos asumibles de acuerdo con el programa de actividades de la compañía.

## **Nota 19. GESTIÓN DE CAPITAL**

Las empresas de servicios de inversión y sus grupos se encuentran sujetos al cálculo de los requerimientos de recursos propios de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (UE) No 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión y en la Circular 2/2014, de 23 de junio, de la CNMV, sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias en materia de solvencia para las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables.

A 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tiene un superávit de recursos propios de 3.577 miles de euros (4.316 miles de euros en 2015).

Durante todo el ejercicio se ha mantenido un superávit suficiente para cubrir los niveles de riesgo.

La gestión de los recursos se realiza invirtiendo en fondos de inversión con baja volatilidad y poca exposición al riesgo.

Asimismo, conforme a la normativa vigente, las sociedades de valores deben mantener un coeficiente de liquidez, materializado en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, equivalente al 10% del total de sus pasivos computables. Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad cumplía dicho coeficiente.

## **Nota 20. OTRA INFORMACIÓN**

### **20.1.1 Número de empleados**

El número de personas empleadas al 31 de diciembre de 2016 y 2015, distribuido por categorías y sexo, así como la plantilla media por categoría de cada uno de los ejercicios, se presenta a continuación:

Categoría	Plantilla a cierre del ejercicio 31/12/2016			Plantilla Media 2016	Plantilla a cierre del ejercicio 31/12/2015			Plantilla Media 2015
	Hombres	Mujeres	Total		Hombres	Mujeres	Total	
Consejeros	4	1	5	5	4	1	5	5
Altos directivos (no consejeros)	3	0	3	3	2	0	2	2
Profesionales, técnicos y similares	7	2	9	9,00	9	1	10	8,17
Personal de servicios administrativos y similares	0	6	6	6,08	1	7	8	7,17
	14	9	23	23,08	16	9	25	22,34

### 20.1.2 Situaciones de conflicto de intereses

Durante el ejercicio no se han producido situaciones de conflicto, directo o indirecto, de los administradores con el interés de la Sociedad.

### 20.1.3 Retribuciones a los auditores

Los honorarios devengados durante el ejercicio por AUREN AUDITORES MAD, S.L. por los servicios de auditoría y por otros servicios prestados ascendieron a 18 y 9 miles de euros respectivamente (18 y 9 miles de euros respectivamente en 2015). No se han devengado honorarios durante el ejercicio por otras sociedades que utilizan la marca AUREN por otros servicios prestados a la Sociedad.

### 20.1.4 Servicio de atención al cliente

La Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, adopta, en su capítulo V una serie de medidas protectoras de los clientes de servicios financieros. En primer lugar, se establece la obligación para las entidades financieras, de atender y resolver las quejas y reclamaciones que sus clientes puedan presentar, relacionadas con sus intereses y derechos legalmente reconocidos. A estos efectos, las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras deberán contar con un departamento o servicio de atención al cliente. Además, podrán designar un defensor del cliente, a quien corresponderá atender y resolver los tipos de reclamaciones que determine en cada caso su reglamento de funcionamiento, y que habrá de ser una entidad o experto independiente.

Adicionalmente, el artículo 17 requiere que, dentro del primer trimestre de cada año, los departamentos y servicios de atención al cliente y, en su caso, los defensores del cliente, presentarán ante el Consejo de Administración u órgano equivalente, un informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio precedente.

Durante el ejercicio 2015, se recibió una reclamación a través de web por una cuantía de 81.000 euros que fue admitida a trámite que ha sido desestimada a lo largo del presente ejercicio. Además, pudieron existir discrepancias y/o errores sobre ejecución de operaciones y otras incidencias entre la Sociedad y sus clientes que han sido resueltas de mutuo acuerdo y sin haberse interpuesto reclamación formal a este Servicio.

El Informe Anual de Servicio de Atención al Cliente, formulado el 29 de enero de 2016, de acuerdo con la normativa vigente, se aprobó por el Consejo de Administración de 31 de marzo de 2016.

Durante el ejercicio 2016, no se han recibido reclamaciones de clientes. Pueden haber existido discrepancias y/o errores de ejecución de operaciones y otras incidencias entre la Sociedad y sus clientes que han sido resueltas de mutuo acuerdo y sin haberse interpuesto reclamación formal a este Servicio.

El Informe Anual de Servicio de Atención al Cliente, formulado el 22 de enero de 2017, de acuerdo con la normativa vigente, se aprobó por el Consejo de Administración de 30 de marzo de 2017.

### 20.1.5 Otra información

- Los saldos acreedores transitorios de clientes no devengan intereses
- La Sociedad no tiene sucursales

La Sociedad, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 mantiene vigentes contratos con dieciséis y diecisiete representantes, respectivamente, que actúan como comisionistas.

**Nota 21. INFORMACIÓN SOBRE DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO**

La Sociedad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero, ni han incurrido en gastos derivados de emisiones de gases de efecto invernadero.



## INFORME ANUAL DE EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSION

Conforme a lo establecido en el Artículo 192 de la Ley 24/88 del Mercado de Valores, se presenta la siguiente información en relación al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016

<b>DENOMINACION</b>	LINK SECURITIES SOCIEDAD DE VALORES S.A.
<b>NATURALEZA JURIDICA:</b>	SOCIEDAD DE VALORES
<b>UBICACIÓN GEOGRAFICA DE LA ACTIVIDAD:</b>	ESPAÑA
<b>VOLUMEN DE NEGOCIO:</b>	Comisiones netas percibidas en el año 2016, 1,37 Millones de Euros
<b>NUMERO DE EMPLEADOS:</b>	23 empleados
<b>RESULTADOS (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS:</b>	(531,67) Miles de €
<b>IMPUESTO SOBRE RESULTADOS</b>	132,74 Miles de €
<b>SUBVENCIONES O AYUDAS PUBLICAS:</b>	La sociedad no recibe ningún tipo de subvención o ayuda pública
<b>INDICADOR DE RENDIMIENTO DEL ACTIVO</b>	0,00%

Considerado como el cociente entre los resultados Netos y el Total Activo

# Link Securities S.V., S.A.

## Informe de gestión del ejercicio 2016

---

El ejercicio 2016 ha sido complicado para el conjunto de los actores de los mercados. Si en una primera etapa aparecían buenos volúmenes de contratación y posibilidades de inversión, estas se fueron disipando poco a poco conforme el año iba avanzando. Así pues, el ejercicio se cerró con caídas de volúmenes en el entorno del 30% en la Bolsa Española. El índice Ibex cierra un 2% abajo y encadena su segundo año consecutivo en números rojos.

Las claves del 2017 según GS se resumen en "Un crecimiento más alto, un riesgo más alto y retornos ligeramente más altos". Así pues, en un año en el que la idea de un crecimiento global más débil se ha impuesto en el sentimiento del mercado nada parece presagiar que este vaya a cambiar en el 2017. La Victoria de Donald Trump en las elecciones de EEUU trae riesgos significativos siendo un presidente atípico e impredecible. Impredecible porque su retórica conduce a una posible guerra comercial y sin embargo el sentimiento generalizado es que sus políticas acabarán siendo más prácticas de lo que realmente se ha insinuado durante la campaña. Parece que el establecimiento de un nuevo proteccionismo en los EEUU tendrá efectos a la baja en las economías emergentes, ayudados por la fortaleza del dólar, al que algunos sitúan ya en paridad con el euro durante este 2017. De igual manera implicará tensiones inflacionistas que se pueden ya ver por el repunte de los precios del petróleo.

Respecto de China habrá que ver si al final se impone la practicidad en las políticas de la nueva administración, aunque el yuan lleva debilitándose desde el 2015.

En términos de Política monetaria tanto el BCE como la Fed parece que centrarán su debate, con los tipos cercanos a 0% entre el enfoque del coste intermedio del crédito bancario a corto plazo o el coste de prestar a través de la deuda pública a largo plazo. Una de las claves será al final saber si la Fed lleva a cabo las tres esperadas subidas de tipos durante 2017.

En Europa el Brexit, como se llevará a cabo y sus condiciones, provocarán recurrentemente algún tipo de corrección en el mercado. De igual manera la incertidumbre política de las elecciones en varios países de la zona € donde parecen en principio tener serias opciones algunas opciones políticas poco convencionales. No obstante, parece que el año de la Renta Variable puede ser este 2017, según la opinión de muchos actores del mercado. Con unos bajos niveles de beneficio que se sitúan en niveles de antes del 2010, y que van creciendo poco a poco, parece que la inversión en Bolsa puede animarse si bien están limitadas por las valoraciones de las compañías y el rally post electoral sufrido en la última parte del ejercicio 2016.

Por lo tanto, habrá que estar atentos a los puntuales shocks que los mercados deparen, y aprovecharlos en un contexto en que el riesgo general será mayor.

### **Actividad de LINK SECURITIES SV, S.A. en 2016 y previsiones para el 2017.**

En términos generales la acción conjunta de los administradores de la sociedad sobre el control del gasto y la búsqueda de nuevas vías de ingresos se está consolidando.

En el entorno actual debemos mantenernos alerta para aprovechar las oportunidades pues todavía la Bolsa parece mantener registros operativos de muy corto plazo, en valores con unos sólidos fundamentales y buenas perspectivas en el medio/largo plazo.

Los volúmenes de contratación determinarán la capacidad de generar mayores o menores beneficios para LINK. Esperamos que a medida que esas incertidumbres se vayan disipando la inversión vuelva a acudir al mercado como la mejor alternativa para rentabilizar los ahorros.

Algunos miembros del mercado atisban un ejercicio 2017 como un buen ejercicio para la Bolsa, por lo que debemos seguir buscando alternativas que generen negocio de intermediación.

PYG	2016	2015	2014	2013
<b>GASTOS</b>	2.407	2.222	3.521	3.071
Explotación y Otros	2.340	2.159	3.461	3.020
Amortizaciones y Provisiones	67	63	60	51
<b>INGRESOS</b>	1.374	1.430	2.816	2.069
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	503	944	910	819
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>-530</b>	<b>152</b>	<b>204</b>	<b>-183</b>
ISOC	132	32	1	-81
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>-398</b>	<b>+120</b>	<b>+203</b>	<b>-102</b>

La compañía mantenía a principios de 2016 un saldo de 474 acciones propias en cartera. El objeto de esta posición es atender el plan de opciones de la entidad. Los movimientos habidos durante el ejercicio se muestran en el siguiente cuadro:

	Autocartera (nº Acciones)	Fondo de Compensación	% Participación
<b>Saldo Inicial 31/12/15</b>	<b>474</b>	<b>429,8</b>	<b>4.50%</b>
<b>Entradas</b>	<b>946</b>	<b>654,0</b>	<b>8.98%</b>
<b>Salidas</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Saldo Final 31/12/16</b>	<b>1.420</b>	<b>1.083,8</b>	<b>13.48%</b>

Con fecha 29 de diciembre de 2015 la Junta general de accionistas aprobó la adquisición de 750 acciones de autocartera que se materializó en enero 2016. Dicha compra tendrá como fecha de valor el 2/1/2016 y supondrá la materialización de una Reserva sobre acciones propias de 540. Miles de €, con unos efectos muy reducidos sobre los niveles de solvencia de la entidad.

Con fecha de 30 de abril de 2016, se aprueba por unanimidad la autorización para la adquisición derivativa de acciones de la propia Sociedad al Consejo de Administración de un máximo de acciones propias hasta el 13,48% de las acciones que integren el capital social a un precio de 583,13 euros teniendo esta autorización una duración máxima de 18 meses. A la fecha de 21 de diciembre de 2016, se hace firme la operación de compra de 196 acciones propias por un valor total de 114.293,48 euros y desembolsada en su totalidad en este mismo.

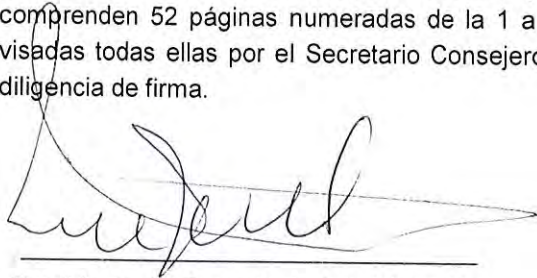
En el periodo contemplado, no se han registrado gastos en concepto de Investigación y Desarrollo.

El detalle del periodo medio de pago a proveedores es el siguiente:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance	
	2016 Días	2015 Días
Periodo medio de pago a proveedores (*)	28	29
Ratio de operaciones pagadas (*)	30	30
Ratio de operaciones pendientes de pago (*)	0,00	0,00
	<b>Importe (euros)</b>	<b>Importe (euros)</b>
Total pagos realizados	2.290.334,99	3.675.955,34
Total pagos pendientes	196.590,82	131.222,25

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN  
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de LINK SECURITIES, S.V., S.A. reunidos el día 30 de marzo de 2017, formulan las cuentas anuales e informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, que comprenden 52 páginas numeradas de la 1 a la 52 (incluido Informe de gestión y diligencia de firma), visadas todas ellas por el Secretario Consejero y firmada por todos los señores Consejeros la presente diligencia de firma.



Presidente del Consejo de Administración  
D. Miguel Moragues



Vocal del Consejo  
Dña. Macarena Fernández-Figares

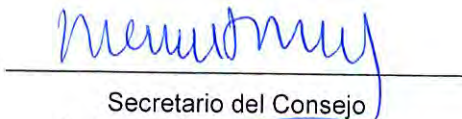


Vocal del Consejo  
D. Rufino Gallego Bernal



Vocal del Consejo  
D. Enrique Zamácola Ballesteros

Yo, Miguel Ángel García Moreno, Secretario Consejero del Consejo de Administración de LINK SECURITIES, S.V., S.A., certifico la autenticidad de las firmas que anteceden de los señores cuyo nombre figura a su pie, que son los miembros asistentes del Consejo de Administración de dicha Sociedad y viso todas las páginas como evidencia de la formulación de las cuentas anuales por parte de los mismos.



Secretario del Consejo  
D. Miguel Ángel García Moreno