

**GVC Gaesco Valores,
Sociedad de Valores,
S.A.U.**

Cuentas anuales e informe de
gestión correspondientes al ejercicio
anual terminado el 31 de diciembre
de 2012

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

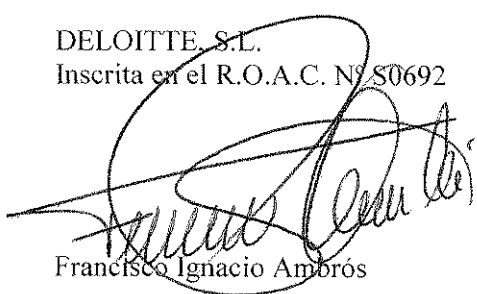
Al Accionista Único de
GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U.:

Hemos auditado las cuentas anuales de GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U. (en adelante "la Sociedad"), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012 y 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 anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U. son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la misma (que se identifica en la Nota 1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U. al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones y de sus 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los Administradores de GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U. consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº 80692

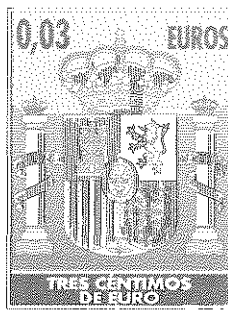

Francisco Ignacio Amorós

22 de abril de 2013





CLASE 8.^a
SOLICITUD DE REGISTRO



OL3370462

GVC GAESCO VALORES, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011
(Euros)

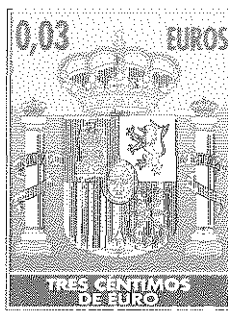
ACTIVO	Nota	31/12/2012	31/12/2011(*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2012	31/12/2011(*)
TESORERÍA	5	20.417,52	11.776,06	PASIVO			
CARTERA DE NEGOCIACIÓN:	6	116.968,79	274.849,19	CARTERA DE NEGOCIACIÓN	6	-	6.723,00
Valores representativos de deuda		116.732,91	111.228,42	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON		-	-
Instrumentos de capital		233,88	159.243,77	CAMBIO EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-
Derivados de negociación		-	4.376,00	PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:	6	95.799.680,94	101.032.864,27
Otros activos financieros		-	-	Deudas con intermediarios financieros		56.338.689,04	64.799.819,48
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Deudas con particulares		39.460.991,90	36.233.044,81
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON		-	-	Empréstitos y pasivos subordinados		-	-
CAMBIO EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS:		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	DERIVADOS DE COBERTURA		-	-
Otros instrumentos de capital		-	-	PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
Otros activos financieros		-	-	PROVISIONES:	12	-	29.082,75
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares		-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:	6	197.019,11	1.022.418,74	Provisiones para impuestos		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otras provisiones		-	29.082,75
Otros instrumentos de capital		197.019,11	1.022.418,74	PASIVOS FISCALES:		-	-
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Corrientes		-	-
INVERSIONES CREDITICIAS:	6	97.609.880,04	101.881.170,79	Diferidos		-	-
Crédito a intermediarios financieros		94.464.714,15	99.540.372,74	RESTO DE PASIVOS	9	2.159.905,50	2.249.014,82
Crédito a particulares		3.145.165,89	2.340.798,05	TOTAL PASIVO		97.959.586,44	103.317.564,84
Otros activos financieros		-	-	FONDOS PROPIOS	11	45.547.968,47	44.421.877,42
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	6	-	585.430,28	CAPITAL:		7.457.230,00	7.040.860,00
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Escriturado		7.457.230,00	7.040.860,00
DERIVADOS DE COBERTURA		-	-	Menos: Capital no exigido		-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA:		-	-	PRIMA DE EMISIÓN		30.967.916,36	30.642.783,02
Valores representativos de deuda		-	-	RESERVAS		8.495.531,79	8.529.900,58
Instrumentos de capital		-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
Activo material		-	-	Menos: Valores propios		-	-
Otros		-	-	RESULTADO DEL EJERCICIO		(1.372.109,68)	(1.791.466,18)
PARTICIPACIONES:	6	570.996,48	570.996,48	Menos: Dividendos y retribuciones		-	-
Entidades del grupo		570.996,48	570.996,48	AJUSTES POR VALORACIÓN		(18.934,29)	(69.646,69)
Entidades multi-grupo		-	-	Activos financieros disponibles para la venta		(18.934,29)	(69.646,69)
Entidades asociadas		-	-	Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		-	-	Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
ACTIVO MATERIAL:	7	1.444.222,15	841.266,19	Diferencias de cambio		-	-
De uso propio		1.444.222,15	841.266,19	Resto de ajustes por valoración		-	-
Inversiones inmobiliarias		-	-	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
ACTIVO INTANGIBLE:	8	37.235.517,33	37.144.249,15	TOTAL PATRIMONIO NETO		45.631.034,18	44.352.230,73
Fondo de comercio		35.177.933,29	35.177.933,29				
Otro activo intangible		2.057.584,04	1.966.315,86				
ACTIVOS FISCALES:	16	2.723.406,12	2.116.846,20				
Corrientes		36.293,75	17.680,58				
Diferidos		2.687.112,37	2.099.965,64				
RESTO DE ACTIVOS	9	3.572.195,08	3.221.112,49				
TOTAL ACTIVO		143.490.620,52	147.669.915,57	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		143.490.620,52	147.669.915,57
Pro-memoria:							
Cuentas de riesgo y compromiso		1.120.606,07	1.276.955,92				
Otras cuentas de orden		2.749.954,078,29	1.580.738.359,51				

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2012.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 3.ª
CON LÍNEA FINANCIAL



0L3370463

GVC GAESCO VALORES, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

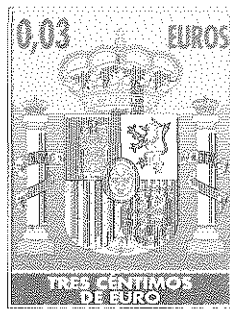
**Cuentas de Pérdidas y Ganancias
Correspondientes a los Ejercicios Anuales Terminados
El 31 de Diciembre de 2012 y 2011
(Euros)**

	Nota	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011(*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	13	1.028.813,74	1.399.234,64
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	13	(672.984,21)	(1.026.934,56)
MARGEN DE INTERESES		355.829,53	372.300,08
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	13	25.866,53	10.816,69
COMISIONES PERCIBIDAS	13	13.588.993,22	15.149.270,41
COMISIONES PAGADAS	13	(7.328.683,12)	(8.147.024,92)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):	13	1.660.288,03	1.244.399,65
Cartera de negociación		1.765.633,08	1.260.780,85
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		(96.541,83)	-
Otros		(8.803,22)	(16.381,20)
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	10	75.186,51	97.479,32
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	13	205.423,78	250.236,99
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	13	(288.465,28)	(229.546,04)
MARGEN BRUTO		8.294.439,20	8.747.932,18
GASTOS DE PERSONAL	14	(4.696.194,34)	(5.190.120,50)
GASTOS GENERALES	15	(4.586.605,95)	(5.302.840,06)
AMORTIZACIÓN	7 y 8	(869.000,81)	(737.327,16)
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)	12	-	-
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto):	13	(102.123,38)	(73.023,49)
Inversiones crediticias		(102.123,38)	(73.023,49)
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		(1.959.485,28)	(2.555.379,03)
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):		-	-
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		-	-
Resto		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUMPIDAS		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(1.959.485,28)	(2.555.379,03)
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	16	587.375,60	763.912,85
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		(1.372.109,68)	(1.791.466,18)
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(1.372.109,68)	(1.791.466,18)
BENEFICIO POR ACCIÓN			
Básico		(1,94)	(2,66)
Diluido			

Las Notas 1 a 22 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 2012.
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.ª
DE LOS VALORES



OL3370464

GVC GAESCO VALORES, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 y 2011 A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (Euros)

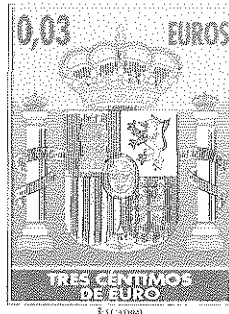
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
RESULTADO DEL EJERCICIO:	(1.372.109,68)	(1.791.466,18)
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS	52.712,40	(69.646,69)
Activos financieros disponibles para la venta-	33.928,36	(69.646,69)
Ganancias/(Pérdidas) por valoración	(62.613,47)	(69.646,69)
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	96.541,83	-
Otras reclasificaciones	-	-
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)	-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)	-	-
Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)	-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
Diferencias de cambio (+/-)	-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
Activos no corrientes en venta (+/-)	-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Otras reclasificaciones (+/-)	-	-
Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)	-	-
Resto de Ingresos y gastos reconocidos (+/-)	-	-
Impuesto sobre beneficio (+/-)	18.784,04	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO	(1.319.397,28)	(1.861.112,87)

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 03.2



OL3370465

GVC GAESCO VALORES, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

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

(Euros)

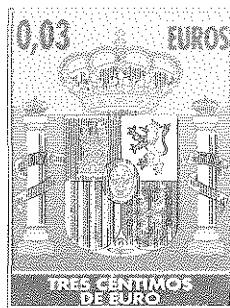
	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Otros Instrumentos de Capital	Menos: Valores Propios	Resultado del Ejercicio	Menos: Dividendos y Retenciones	Total Fondos Propios	Ajustes por Valoración	Subvenciones Donaciones y Legados	Total Patrimonio Neto
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (*)	6.733.260,00	30.890.733,02	7.591.330,97	-	-	(999.149,51)	-	44.216.174,48	-	-	44.216.174,48
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AJUSTADO AL INICIO DEL EJERCICIO 2011 (*)	6.733.260,00	30.890.733,02	7.591.330,97	-	-	(999.149,51)	-	44.216.174,48	-	-	44.216.174,48
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	(1.791.466,18)	-	(1.791.466,18)	(69.646,69)	-	(1.861.112,87)
Otras variaciones del patrimonio neto	307.400,00	(247.850,00)	938.569,61	-	-	999.149,51	-	1.997.169,12	-	-	1.997.169,12
Aumentos de capital	307.400,00	1.692.600,00	-	-	-	-	-	2.000.000,00	-	-	2.000.000,00
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	(1.940.550,00)	941.400,49	-	-	999.149,51	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	(2.630,88)	-	-	-	-	(2.630,88)	-	-	(2.630,88)
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (*)	7.040.660,00	30.642.783,02	8.529.900,58	-	-	(1.791.466,18)	-	44.421.877,42	(69.646,69)	-	44.352.230,73
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AJUSTADO AL INICIO DEL EJERCICIO 2012 (*)	7.040.660,00	30.642.783,02	8.529.900,58	-	-	(1.791.466,18)	-	44.421.877,42	(69.646,69)	-	44.352.230,73
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	(1.372.109,68)	-	(1.372.109,68)	52.712,40	-	(1.319.397,28)
Otras variaciones del patrimonio neto	416.570,00	324.533,34	(34.368,79)	-	-	1.791.466,18	-	2.498.200,73	-	-	2.498.200,73
Aumentos de capital (véase Nota 11)	416.570,00	2.083.430,00	-	-	-	-	-	2.500.000,00	-	-	2.500.000,00
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	(1.758.896,66)	(32.569,52)	-	-	1.791.466,18	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	(1.799,27)	-	-	-	-	(1.799,27)	-	-	(1.799,27)
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012	7.457.230,00	30.967.316,36	8.495.531,79	-	-	(1.372.109,68)	-	45.547.968,47	(16.934,29)	-	45.531.034,18

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a
DE TRÁFICO



OL3370466

GVC GAESCO VALORES, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.U.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**
(Euros)

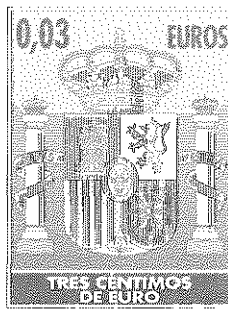
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado del ejercicio	(1.959.485,28)	(2.555.379,03)
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación:	1.168.248,12	810.350,65
Amortización	869.000,81	737.327,16
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos	102.123,38	73.023,49
Dotaciones netas a provisiones para riesgos	-	-
Resultado por venta de activos no financieros	-	-
Resultado por venta de participaciones	-	-
Otras partidas	197.123,93	-
Resultado ajustado	(791.237,16)	(1.745.028,38)
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación	8.055.929,10	14.879.939,93
Inversiones crediticias	7.579.997,89	16.191.388,75
Cartera de negociación	64.827,92	341.835,58
Activos financieros disponibles para la venta	781.570,20	(1.085.367,82)
Otros activos de explotación	(370.466,91)	(567.916,58)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación	(5.329.015,65)	(3.229.094,34)
Pasivos financieros a coste amortizado	(5.233.183,33)	(4.877.959,61)
Cartera negociación	(6.723)	-
Otros Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	-	-
Otros pasivos de explotación	(89.109,32)	1.648.865,27
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios	(36.293,75)	(17.680,56)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación (1)	1.899.382,54	9.888.136,55
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Pagos	(1.563.224,93)	(1.794.043,84)
Cartera de inversión a vencimiento	-	(568.982,14)
Participaciones	-	(25.000,00)
Activos materiales	(843.875,96)	(138.352,27)
Activos intangibles	(719.348,97)	(1.061.709,43)
Cobros	585.430,28	-
Cartera de inversión a vencimiento	585.430,28	-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión (2)	(977.794,65)	(1.794.043,84)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Pagos	-	-
Devolución y Amortización de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones recibidas	-	-
Cobros	2.500.000,00	3.079.952,60
Emisión instrumentos de patrimonio	2.500.000,00	1.995.955,88
Emisión de préstamos y otras financiaciones	-	1.083.996,72
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio	-	-
Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación (3)	2.500.000,00	3.079.952,60
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (4)	-	-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (1+2+3+4)	3.421.587,89	11.174.045,41
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	29.790.519,39	18.616.473,98
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	33.212.107,28	29.790.519,39

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta
forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.

(*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



OL3370467

GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U.

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2012

1. Reseña histórica de la Sociedad, bases de presentación de las cuentas anuales y otra información

a) Reseña histórica

GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U. (en adelante GVC-Gaesco o la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima por un período de tiempo indefinido el 22 de diciembre de 1999 bajo la denominación Twicetrade, S.A. El 8 de noviembre de 2000, la Junta General de Accionistas de la Sociedad, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acordó modificar la denominación social por la de Twicetrade, Agencia de Valores, S.A., así como adaptar su objeto social al de las agencias de valores. El 27 de marzo de 2001 cambió su denominación por la de Estubroker, Agencia de Valores, S.A. Con fecha 21 de noviembre de 2008 la Junta General de Accionistas de la Sociedad, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acordó su transformación en Sociedad de Valores, y el cambio de denominación por el actual.

Con fecha 27 de septiembre de 2012, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado trasladar el domicilio social, dentro de la misma ciudad de Barcelona, de la Avda. Diagonal, 427 bis-429, 08036, a la Calle Doctor Ferrán, 3-5, 08034.

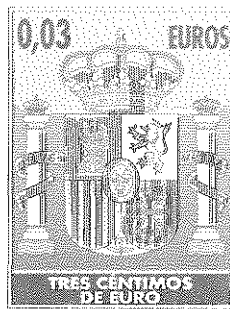
La Sociedad está inscrita con el número 182 en el Registro Oficial de Sociedades y Agencias de Valores de la C.N.M.V.

Tal y como establecen sus Estatutos Sociales, la Sociedad es una Empresa de Servicios de Inversión y su actividad está sujeta a lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores (modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de Reforma del Mercado de Valores y recientemente, por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre), en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, en la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, en el Real Decreto 1820/2009, de 27 de noviembre, en el Real Decreto 216/2008, en el Real Decreto 364/2007, de 16 de marzo, en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión, así como en la normativa emanada de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la C.N.M.V.). En ellos se establecen los requisitos necesarios para que una entidad obtenga y conserve la autorización como sociedad de valores entre los que destacan los siguientes:

- El objeto social se limita a la realización de las actividades que sean propias de las empresas de servicios de inversión, según establece la Ley del Mercado de Valores.



CLASE 8.^a
OPCIÓN 1



OL3370468

- Deben revestir la forma de sociedad anónima y las acciones tendrán carácter nominativo. Deben contar con un Consejo de Administración formado por no menos de tres miembros. Dichos miembros, así como sus Directores Generales y asimilados, deben tener una reconocida honorabilidad empresarial o profesional.
- Las sociedades de valores deben disponer de un capital mínimo de 2.000 miles de euros debiendo estar totalmente desembolsado, en efectivo, en el momento de la constitución.
- Las sociedades de valores deben cumplir con determinados coeficientes de liquidez y solvencia de acuerdo con la normativa actual de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El objeto social de la Sociedad modificado el 22 de noviembre de 2007 para su adaptación a la Ley, queda fijado en el desarrollo de las actividades permitidas a la Sociedades de Valores como empresas de servicios de inversión según el artículo 63 de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores.

En consecuencia, la Sociedad podrá desarrollar los siguientes servicios de inversión:

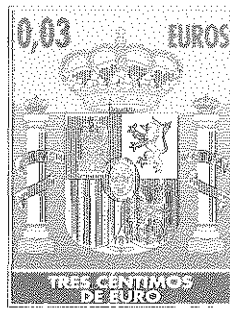
- 1) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- 2) La ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros
- 3) La negociación por cuenta propia.
- 4) La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.
- 5) La colocación de instrumentos financieros, se base o no en un compromiso firme.
- 6) El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.
- 7) El asesoramiento en materia de inversión.

Asimismo, la Sociedad podrá realizar las siguientes actividades complementarias:

- 1) La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- 2) La concesión de créditos o préstamos a inversores, para que puedan realizar una operación sobre uno o más de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, siempre que en dicha operación intervenga la Sociedad.
- 3) 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.
- 4) Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros.



CLASE 8.ª
INVERSIÓN Y ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS



OL3370469

- 5) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.
- 6) Los servicios de cambio de divisas, cuando estén relacionados con la prestación de servicios de inversión.

Los citados servicios de inversión y actividades complementarias se prestan sobre los siguientes instrumentos:

- 1) Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones. Tendrá la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero.
- 2) 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.
- 3) 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).
- 4) Instrumentos financieros derivados para la transferencia del riesgo de crédito.
- 5) Contratos financieros por diferencias.

Asimismo, los citados servicios de inversión y actividades complementarias anteriores, podrán realizarse por la Sociedad sobre otros instrumentos no relacionados en este artículo, siempre dentro de los límites establecidos en la Ley del Mercado de Valores y demás normas que la desarrollen.

Adicionalmente, la Sociedad podrá realizar las siguientes actividades accesorias:

- 1) Recepción y transmisión de órdenes.
- 2) Asesoramiento en materia de inversión.

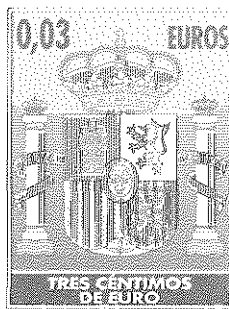
La Sociedad podrá acceder a la condición de miembro del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, para operar por cuenta propia y por cuenta ajena, y, en su caso, actuar como Entidad Gestora, todo ello de acuerdo con lo previsto por la Ley 24/1988 y demás normas que la desarrollen.

Todas las actividades contempladas en el presente artículo son realizadas por la Sociedad de acuerdo con la normativa de aplicación, tanto en el ámbito nacional como internacional.

El volumen de actividades relacionadas con servicios de inversión y actividades complementarias durante los ejercicios 2012 y 2011 se detallan en la nota 13 de la presente memoria.



CLASE 8.^a
OCTUBRE 2007



OL3370470

La sociedad GVC Gaesco Holding, S.L. es el único accionista de la Sociedad. Sus sociedades dependientes son:

- GVC Gaesco Valores, S.V., S.A.U.
- GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.
- GVC Gaesco Pensiones, S.G.F.P., S.A.U.
- GVC Gaesco Correduría de Seguros, S.A.U.
- Projectes Borsaris, S.L.U. (participación indirecta a través de GVC Gaesco Valores, SA. S.V.)

Estas sociedades conforman el Grupo GVC Gaesco, con el que la Sociedad comparte personal, medios e infraestructura.

La Sociedad es cabecera de grupo, pero no ha formulado cuentas anuales consolidadas por estar dispensada de esta obligación, de acuerdo con la normativa vigente, al integrarse en el grupo consolidado superior cuya sociedad dominante es Hacve Assets, S.L. que se rige por la legislación mercantil vigente en España, con domicilio social en Rambla de Catalunya número 55, 4º, de Barcelona. Las últimas cuentas anuales consolidadas del Grupo fueron formuladas por los Administradores de Hacve Assets, S.L. el 28 de marzo de 2012.

La sociedad dominante última (Hacve Assets, S.L.) del grupo al que pertenece la Sociedad mantiene un porcentaje de control sobre la Sociedad es del 70,30%.

Regulación de Sociedades Unipersonales

Como se indica en la Nota 11, al 31 de diciembre de 2012 la totalidad del capital social era propiedad de GVC Gaesco Holding, S.L. por lo que la Sociedad ostentaba la condición de unipersonalidad a dicha fecha. La Sociedad mantiene junto con las Sociedades del Grupo GVC Gaesco Holding, a excepción de GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A., un contrato Marco de concesión de línea de crédito hasta la cantidad global de 1.500.000 euros, no devengando interés alguno.

b) Bases de presentación de las cuentas anuales

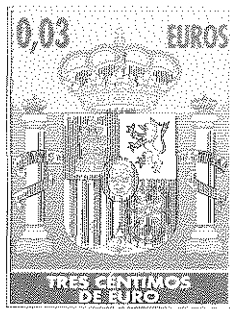
Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Las cuentas anuales de la Sociedad, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus adaptaciones sectoriales y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.



CLASE 8.^a
ACTIVO D. INMUEB.



OL3370471

Con fecha 1 de enero de 2012 ha entrado en vigor la Circular 5/2011, de 12 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo, adaptando así la mencionada Circular 7/2008 a las modificaciones de la NIIF 3 y de la NIC 27 que han sido adoptadas por la Unión Europea.

Imagen Fiel

La Sociedad mantiene unos registros de contabilidad que han servido de base para la preparación de las cuentas anuales, siguiendo los criterios de presentación establecidos en la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y habiéndose aplicado las disposiciones legales en materia contable y los principios contables de obligado cumplimiento con objeto de mostrar la imagen fiel de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes así como la propuesta de aplicación de resultados correspondientes al ejercicio 2012.

La formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2012 es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. El consejo de administración de la Sociedad ha formulado las cuentas anuales del ejercicio 2012 el 26 de marzo de 2013 y estima que éstas serán aprobadas por el Socio Único sin modificación alguna. Las cuentas anuales del ejercicio 2011 fueron aprobadas por el Socio Único el 30 de abril de 2012.

Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y las normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado aplicarse.

Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

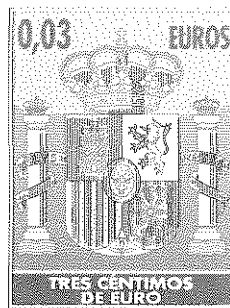
Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 2.

En la elaboración de las cuentas anuales se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- la determinación del valor recuperable de activos intangibles y activos materiales (véanse Notas 7 y 8)
- la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 6, 7 y 8)
- la vida útil de los activos materiales e intangibles (véanse Notas 7 y 8).
- la determinación de las provisiones (véase Nota 12).
- la recuperabilidad de determinados créditos fiscales (véase Nota 16).



CLASE 3.^a
GRUPO 3



OL3370472

En el mes de noviembre de 2008 la Sociedad adquirió la rama de actividad de mercados organizados de Gaesco Bolsa, S.V., SA y de General de Valores, S.V., S.A.. La Sociedad inició un fuerte proceso de integración y de reestructuración para adecuar su estructura competitiva a la nueva realidad societaria y del mercado, lo que ha supuesto, junto con un deterioro generalizado de la situación económica, tanto por lo que se refiere a su profundidad como a su duración, que la Sociedad haya incurrido en pérdidas en los últimos años. No obstante, existen diversos factores mitigantes respecto de cualquier duda sobre la continuidad de las actividades de la Sociedad, no solo porque el accionista mayoritario del grupo ha mostrado en ejercicios anteriores y en el ejercicio actual su compromiso con la Sociedad al prestarle el apoyo financiero necesario para que esta pueda desarrollar sus actividades hasta que las condiciones del mercado mejoren, sino también por las diferentes políticas de racionalización de costes y de diversificación de ingresos que la Sociedad está llevando a cabo.

Por lo que se refiere específicamente a la determinación del valor recuperable del Fondo de Comercio y de determinados créditos fiscales, las proyecciones del plan de negocio contemplan beneficios para el grupo a partir del año 2014 iniciándose en dicho ejercicio un ciclo creciente característico del negocio desarrollado por la Sociedad, pero nunca superior al último ciclo observable.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2012, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en su caso, pudieran producirse en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias futura.

c) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2011 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2012.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagrupada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Corrección de errores

En la elaboración de esas cuentas anuales no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2011.

f) Cambios en criterios contables

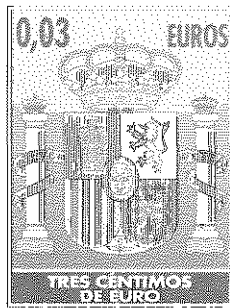
Durante el ejercicio 2012 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2011.

g) Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.



CLASE 8.ª
GRUPO 8.01



OL3370473

h) Fondo de Garantía de Inversiones

La Sociedad está integrada en el Fondo de Garantía de Inversiones. El gasto incurrido por las contribuciones realizadas al Fondo de Garantía de Inversiones en el ejercicio 2012 ha ascendido a 193.895,57 euros (188.760,42 euros en el ejercicio 2011), que figura registrado en el capítulo "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

i) Recursos propios mínimos y coeficiente de liquidez

La Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Solvencia de las Empresas de Servicios de Inversión y sus Grupos Consolidables, regula los recursos propios mínimos que han de mantener dichas entidades, la forma en la que se determinan dichos recursos propios, y los procesos e información sobre la autoevaluación de capital que deben realizar las entidades, así como de la información de carácter público que deben elaborar (véase Nota 18).

Asimismo, las Sociedades de Valores deben mantener un coeficiente de liquidez, materializado en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, el cual se calcula en base a los saldos mantenidos por los clientes y a los pasivos computables. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad cumplía con dicho coeficiente.

j) Hechos relevantes acontecidos durante el ejercicio.

Durante el ejercicio 2012 no se han producido hechos relevantes que se tengan que detallar.

k) Sucursales

La Sociedad dispone de una sucursal en Madrid, Calle Villanueva, 11, bajos; en Valencia, Calle Poeta Querol, 3, 1er piso; en Girona, Calle Sèquia, 11-13, 3er piso y en Murcia, Plaza Fuensanta, 2, 2º piso.

La Sociedad opera a través de agentes financieros. A 31 de diciembre de 2012 el número de agentes era de 304.

l) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2012, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

2. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2012 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre:

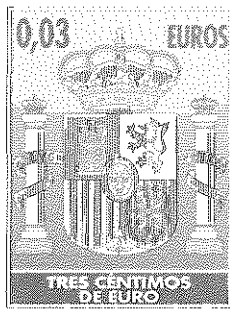
a) Definiciones y clasificación de los instrumentos financieros

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.



CLASE 8.^a
VALORES FINANCIEROS



OL3370474

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.

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 de las variaciones que experimenten sus precios y los derivados financieros que no se consideran de cobertura contable.
- Activos financieros disponibles para la venta: incluye 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" o como "Otros Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Pérdidas y Ganancias".
- 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, básicamente, los valores no cotizados representativos de deuda, la financiación prestada a terceros con origen en las actividades típicas realizadas por la Sociedad, las deudas contraídas con ella por los usuarios de los servicios que presta y la inversión de los recursos propios de la Sociedad, materializada en depósitos (a la vista y a plazo) y adquisiciones temporales de activos.

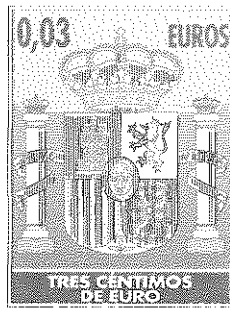
iii. Clasificación de los activos financieros a efectos de presentación

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

- Tesorería: saldos en efectivo y saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.



CLASE 8.ª
ACTIVOS FINANCIEROS



0L3370475

- Crédito a Intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo, en su caso, 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.
- 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.
- Otros Activos Financieros: otros saldos deudores a favor de la Sociedad por operaciones que no tengan la naturaleza de créditos como por ejemplo: saldos pendientes de cobro de las cámaras y de organismos liquidadores por operaciones en bolsa y mercados organizados y fianzas dadas en efectivo, entre otros conceptos.
- Derivados de negociación: incluye el valor razonable a favor de la Sociedad de los derivados financieros que no forman parte de coberturas contables.

iv. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de valoración

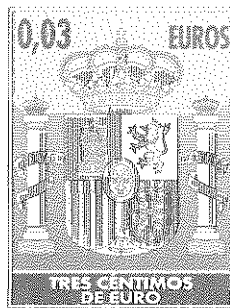
Los pasivos financieros se presentan agrupados en el balance, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Pasivos Asociados con Activos no Corrientes en Venta", o correspondan a "Derivados de Cobertura", que se muestran de forma independiente.

Los pasivos financieros se incluyen, a efectos de su valoración, en alguna de las siguientes categorías:

- Cartera de Negociación (a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias): Incluye los pasivos financieros originados por la venta en firme de activos financieros adquiridos temporalmente ("posiciones cortas de valores") y el valor razonable en contra de la Sociedad de los derivados financieros que no forman parte de coberturas contables.
- Pasivos Financieros a Coste Amortizado: recoge los pasivos financieros que no tienen cabida en los restantes capítulos del pasivo del balance y que responden a actividades de financiación, cualquiera que sea su forma de instrumentalización y su plazo de vencimiento.



CLASE 8.ª
DE TIMBRE



OL3370476

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.
- Cartera de negociación: obligaciones a pagar originadas por la venta en firme de activos financieros adquiridos temporalmente (véase apartado iv.) y el valor razonable en contra de la Sociedad de los derivados financieros que no forman parte de coberturas contables.

b) 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, es el precio de la transacción. Dicho importe se ajusta 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:

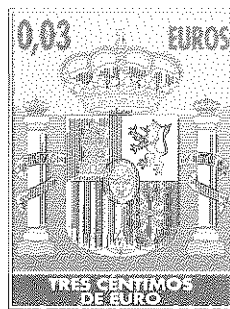
i. Valoración de los activos financieros

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").



CLASE 8.ª
PATENTES



0L3370477

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, en su caso, 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

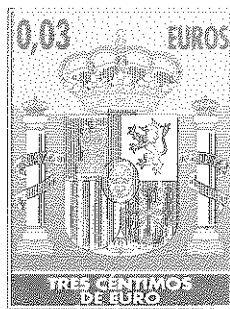
Los pasivos financieros se valoran generalmente a su coste amortizado, tal y como éste ha sido definido anteriormente, excepto los incluidos, en su caso, en los capítulos "Cartera de Negociación" y "Otros Pasivos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Pérdidas y Ganancias".

iii. Técnicas de valoración

La principal técnica de valoración aplicada por la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 en la valoración de todos los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza, tanto para valores representativos de deuda pública y privada como para instrumentos de patrimonio (sean posiciones largas o cortas) y derivados. En el caso de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva se utiliza el valor liquidativo.



CLASE 3.^a
DE LOS VALORES



OL3370478

iv. 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", en su caso, según proceda); las originadas por el deterioro en la calidad crediticia de los activos que se registran en el capítulo "Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)" 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.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros sólo 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 sólo 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).

Sin perjuicio de lo descrito en la Nota 2-f. para las cesiones temporales de activos, durante los ejercicios 2012 y 2011 la Sociedad no ha realizado transferencias de instrumentos financieros que no hayan supuesto la baja de los mismos del balance.

d) Compensaciones de saldos

Se compensan entre sí - y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto - los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

Adicionalmente, se compensan los saldos de las operaciones pendientes de liquidar con un mismo sistema o cámara de compensación y liquidación de una bolsa o un mercado activo, siempre que concurran en el mismo momento y estén nominados en idéntica moneda.

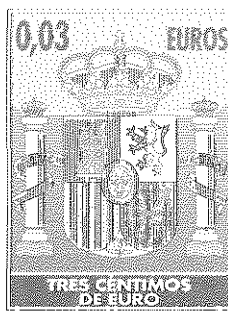
e) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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:



CLASE 8.^a



0L3370479

- 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.

ii. 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.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo:

- Individualmente, para todos los instrumentos de deuda significativos.
- Colectivamente, estableciéndose distintas clasificaciones de las operaciones en atención a la naturaleza de los obligados al pago y de las condiciones del país en que residen, situación de la operación y tipo de garantía con la que cuenta, antigüedad de la morosidad, etc. La pérdida por deterioro de valor de un grupo es la diferencia entre el valor en libros de todos los activos financieros del grupo y el valor actual de sus flujos futuros estimados.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpirá para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados por tener importes vencidos con una antigüedad superior a 3 meses.

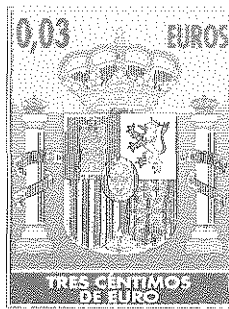
iii. Instrumentos financieros disponibles para la venta

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 carácter estable o permanente) 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. En este sentido, existe la presunción de que existe deterioro (de carácter permanente) si se ha producido una caída de más del 40% del valor de cotización del activo o si se ha producido un descenso del mismo de forma prolongada durante un período de un año y medio sin que se recupere el valor. De recuperarse posteriormente la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en que se produce la recuperación (en "Ajustes por Valoración" del balance, en el caso de instrumentos de capital).



CLASE 8.^a
GRUPO 800



OL3370480

iv. 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.

f) Adquisición y cesión temporal de activos

Las compras (ventas) de instrumentos financieros con el compromiso de su retrocesión no opcional a un precio determinado (también denominados "repos") se registran en el balance como una financiación concedida (recibida) en función de la naturaleza del correspondiente deudor (acreedor) en los epígrafes "Crédito a Intermediarios Financieros" o "Crédito a particulares" ("Deudas con Intermediarios Financieros" o "Deudas con particulares") del activo (pasivo) del balance.

Las diferencias entre los precios de compra y venta se registran como intereses financieros durante la vida del contrato.

g) 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".

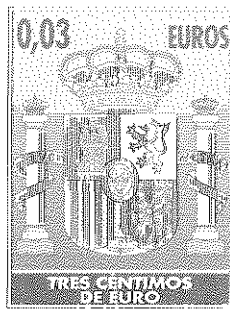
Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida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



CLASE 8.ª
ACTIVOS INMATERIALES



OL3370481

	Porcentaje Anual
Instalaciones técnicas	8-10%
Mobiliario y enseres	8-10%
Equipos informáticos	15%
Otro inmovilizado	10%

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 ajustan 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 Activo – 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 ajustan 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 la 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 incurrían.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no había pérdidas por deterioro de activos.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero.

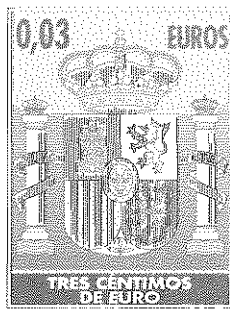
h) Activos intangibles

Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Sociedad. Sólo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que la Sociedad estima probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.



CLASE 8.^a
ACTIVOS INTANGIBLES



0L3370482

Pueden ser de "vida útil indefinida" (cuando, sobre la base de los análisis realizados de todos los factores relevantes, se concluye que no existe un límite previsible del período durante el cual se espera que generen flujos de efectivo netos a favor de la Sociedad) o de "vida útil definida" (en los restantes casos).

En los activos intangibles de vida útil definida, 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 inmaterial, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustan 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 la nuevas vidas útiles.

Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, si bien, con ocasión de cada cierre contable, la Sociedad revisa sus respectivas vidas útiles remanentes con objeto de asegurarse de que éstas siguen siendo indefinidas o, en caso contrario, de proceder en consecuencia. Los activos intangibles con vida definida se amortizan en función de la misma, aplicando criterios contables similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales.

Otros 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 2012, 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. El porcentaje anual de amortización aplicado como promedio a las mencionadas aplicaciones informáticas es del 20%.

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 (véase apartado g) anterior).

Fondo de comercio

El fondo de comercio registrado por la Sociedad se puso de manifiesto en el ejercicio 2008 como consecuencia de una adquisición onerosa en el contexto de una combinación de negocios (adquisición de rama de actividad).

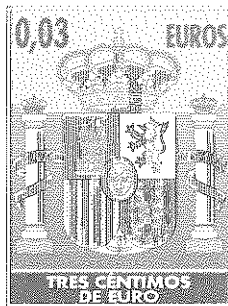
El importe del fondo de comercio es el exceso del coste de la combinación de negocios sobre el correspondiente valor razonable de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos.

El fondo de comercio no es objeto de amortización. Las unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo a las que se haya asignado el fondo de comercio, se someten, al menos anualmente, a la comprobación del deterioro del valor, procediéndose, en su caso, al registro de la corrección valorativa por deterioro.

Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo, si bien en el caso de inmovilizaciones materiales, siempre que sea posible, los cálculos de deterioro se efectúan elemento a elemento, de forma individualizada.



CLASE 0.ª
ANEXO 0.1



0L3370483

La Dirección prepara anualmente para cada unidad generadora de efectivo su plan de negocio por mercados y actividades, abarcando generalmente un espacio temporal de cinco ejercicios. Los principales componentes de dicho plan son:

- Proyecciones de patrimonio bajo gestión
- Proyecciones del volumen intermediado
- Proyecciones de comisiones cedidas
- Proyecciones del negocio de Corporate Finance
- Proyecciones de los gastos de estructura
- Proyecciones de resultados.
- Proyecciones de inversiones y capital circulante.

Otras variables que influyen en el cálculo del valor recuperable son:

- Tipo de descuento a aplicar, entendiéndose éste como la media ponderada del coste de capital, siendo las principales variables que influyen en su cálculo, el coste de los pasivos y los riesgos específicos de los activos.
- Tasa de crecimiento de los flujos de caja empleada para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo más allá del período cubierto por los presupuestos o previsiones.

Las proyecciones son preparadas sobre la base de la experiencia pasada y en función de las mejores estimaciones disponibles, siendo éstas consistentes con la información procedente del exterior e inferiores a las tasas de crecimiento históricas experimentadas por la Sociedad.

Los planes de negocio así preparados son revisados y finalmente aprobados por la Alta Dirección.

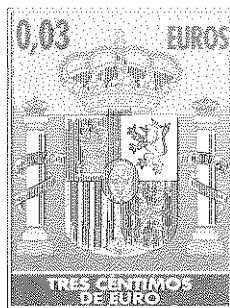
En el caso de que se deba reconocer una pérdida por deterioro de una unidad generadora de efectivo a la que se hubiese asignado todo o parte de un Fondo de Comercio, se reduce en primer lugar el valor contable del Fondo de Comercio correspondiente a dicha unidad. Si el deterioro supera el importe de éste, en segundo lugar se reduce, en proporción a su valor contable, el del resto de activos de la unidad generadora de efectivo, hasta el límite del mayor valor entre los siguientes: su valor razonable menos los costes de venta, su valor en uso y cero.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente (circunstancia no permitida en el caso específico del Fondo de Comercio), el importe en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

Asimismo, debe dotarse una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que aparece en el activo del balance, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que represente, al menos, un cinco por ciento (actualmente un uno por ciento, de acuerdo con el RD legislativo 12/2012) del importe del citado fondo de comercio. Si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente, se emplearán reservas de libre disposición.



CLASE 8.ª
CONTABILIDAD



OL3370484

i) Contabilización de las operaciones de arrendamiento operativo

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.

Los ingresos y gastos derivados de acuerdos de arrendamiento operativo se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que devengan.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo, se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultado a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

j) Activos Fiscales y Pasivos Fiscales

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

k) 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 entidad 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.

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.

l) Provisiones

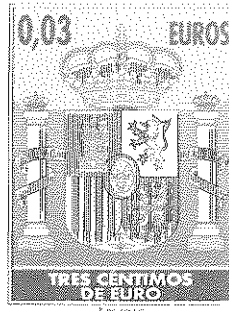
Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que están claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha a la que se refieren los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, a cuyo vencimiento, 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, en su caso, 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.



CLASE 8.ª
ANEXO 1.º



OL3370485

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.

m) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión. Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio, se registran, en su caso, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en el patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

n) 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 periodo 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.

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones figuran los procedentes de la actividad de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva y de la actividad de custodia de valores se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 13).

Adicionalmente, se incluyen, en su caso, entre otros las originadas en concepto de: gestión de carteras de clientes, contratos de depósito, registro, custodia y administración de valores, gestión de cuentas de clientes, actividades de creador de mercado, redifusión de información y similares.

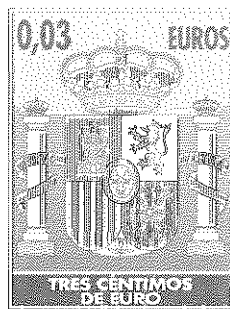
Los importes satisfechos por la Sociedad por cuotas de adhesión a los sistemas de compensación y liquidación y por el mantenimiento de la condición de miembro de la Bolsa de Valores, se registran a lo largo del periodo.

Los que responden a un acto singular, cuando se produce el acto que los origina.



CLASE 8.ª

ACTIVIDADES FINANCIERAS



0L3370486

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones figuran, los procedentes de la intermediación de valores de renta fija, renta variable y productos derivados se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 13).

Asimismo, se incluyen, en su caso, entre otros la recepción, transmisión y liquidación de órdenes, operaciones de intermediación en los mercados, constitución o cancelación de garantías, inclusión, exclusión y traspasos de valores en sistemas de anotaciones en cuenta, suscripción y reembolso de participaciones en IIC y emisión de certificados de legitimación.

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.

Principalmente, se incluyen, en su caso, los derivados de actividades relacionadas con contratos de aseguramiento y colocación de emisiones, búsqueda y colocación de paquetes de valores, o en su caso, como creador del mercado, diseño o asesoramiento de operaciones similares.

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.

ñ) Arrendamiento financiero

En las operaciones de arrendamiento financiero en las que la Sociedad actúa como arrendatario, se presenta el coste de los activos arrendados en el balance según la naturaleza del bien objeto del contrato y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe. Dicho importe será el menor entre el valor razonable del bien arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de las cantidades mínimas acordadas, incluida la opción de compra, cuando no existan dudas razonables sobre su ejercicio. No se incluirán en su cálculo las cuotas de carácter contingente, el coste de los servicios y los impuestos repercutibles por el arrendador. La carga financiera total del contrato se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devenga, aplicando el método del tipo de interés efectivo. Las cuotas de carácter contingente se reconocen como gasto del ejercicio en que se incurren.

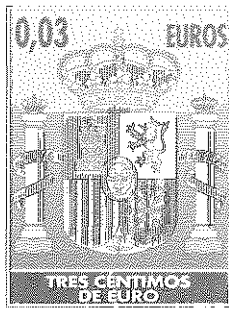
Los activos registrados por este tipo de operaciones se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales, atendiendo a su naturaleza.

o) Compromisos por pensiones

Los compromisos por pensiones con los empleados de la sociedad se cubren mediante un plan de pensiones del sistema de empleo, de aportación definida. En la actualidad se mantienen las condiciones que los empleados tenían previamente a la adquisición de las ramas de actividad de mercados organizados de General de Valores y Cambios, S.V. y Gaesco Bolsa, S.V., las cuales se pueden resumir de la forma siguiente:



CLASE 8.^a
BREVETADO



OL3370487

1) Empleados provenientes del grupo General de Valores y Cambios, S.V.

La Sociedad viene obligada a realizar una aportación fija actualizada cada año por el IPC correspondiente (la cantidad establecida para 2012 es de 1.004,02 euros) para todos los empleados con una antigüedad mínima de 2 años. Asimismo, los empleados pueden realizar una aportación voluntaria y la Sociedad se compromete a aportar la misma cantidad, hasta un máximo, que en el ejercicio 2012 es de 334,67 euros. Las aportaciones realizadas por la Sociedad en el ejercicio 2012 han sido de 34.136,64 euros (36.215,98 euros a 31 de diciembre de 2011).

2) Empleados provenientes del grupo Gaesco Bolsa, S.V.

La Sociedad viene obligada a realizar una aportación fija, la cual se determina en función de la antigüedad del empleado, siempre que los beneficios antes de impuestos del Grupo superen una cantidad mínima. Al no haber superado dicha cantidad en el ejercicio 2012 y 2011, no se han realizado aportaciones por parte de la Sociedad en el presente ejercicio.

p) 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 dotación de una provisión por este concepto.

q) Depósito de valores

La Sociedad registrará 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 – Depósito de títulos – Depósito de valores y otros instrumentos financieros", incluyéndose el valor de mercado de las Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras comercializadas por la Sociedad, y que se encuentren anotadas a su nombre por cuenta de sus clientes (Nota 19). El valor de mercado de valores y otros instrumentos financieros propios y de terceros que están subcustodiados por otras entidades se registran en la cuenta "Otras cuentas de orden – Depósito de títulos – Valores y otros instrumentos propios de terceros en poder de otras entidades" (véase Nota 19).

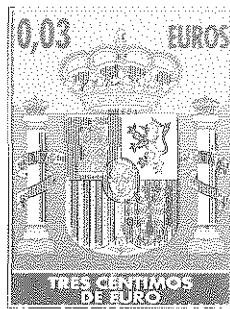
r) Impuesto sobre Beneficios

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 imponibles 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.



CLASE 8.ª
CON VALOR FISCAL



OL3370488

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponibles 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 imponibles significativas. Por su parte, la Sociedad sólo registra activos por impuestos diferidos con origen en diferencias temporarias deducibles, en créditos por deducciones o bonificaciones o por la existencia de bases imponibles 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.

La Sociedad realiza sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado con las sociedades del Grupo GVC Gaesco (véase Nota 1). Por tanto las cifras relacionadas con el Impuesto sobre Sociedades que se reflejan en los capítulos Activos y Pasivos Fiscales corrientes de los balances adjuntos, corresponden a importes que la Sociedad tendrá que liquidar y/o recuperar de la sociedad dominante, GVC Gaesco Holding, S.L., como responsable final ante las autoridades fiscales de la declaración y liquidación del Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado.

s) Garantías financieras y provisiones constituidas sobre las mismas

Se consideran “garantías financieras” los contratos que exigen al emisor que efectúe pagos específicos para reembolsar al acreedor por la pérdida en que incurra cuando un deudor específico incumple su obligación de pago de un instrumento de deuda.

t) Patrimonios gestionados

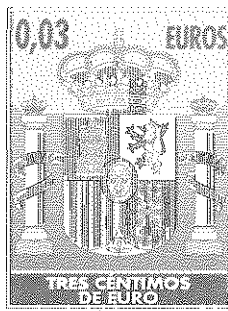
Los patrimonios gestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros no se incluyen en el balance. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del capítulo “Comisiones percibidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias. En la Nota 19 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad.

u) Estado de cambios en el patrimonio neto

Los estados de cambios en el patrimonio neto que se presentan en estas cuentas anuales muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:



CLASE 8.ª



OL3370489

Estados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan:

- a) El resultado del ejercicio.
- b) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto.
- c) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos definitivamente en el patrimonio neto, en su caso.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto como ajustes por valoración se desglosan en:

- f) Ganancias (pérdidas) por valoración: recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocido directamente en el patrimonio neto.
- g) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias: recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- h) Otras reclasificaciones: recoge el importe de los traspasos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.

Los importes de estas partidas se presentan por su importe bruto, mostrándose su correspondiente efecto impositivo, en su caso, en la rúbrica "Impuesto sobre beneficios" del estado.

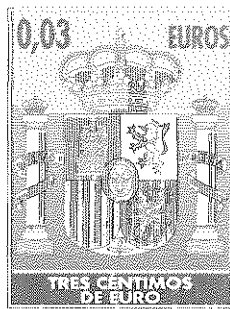
Estados totales de cambios en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios en criterios contables y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.



CLASE 8.^a
SECRETARÍA DE ECONOMÍA



OL3370490

- c) Otras variaciones del patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

v) Estado de flujos de efectivo

La Sociedad ha utilizado el método indirecto para la confección de los estados de flujos de efectivo consolidados, los cuales tienen las siguientes expresiones que incorporan los siguientes criterios de clasificación:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas del Grupo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo, se han considerado como "Efectivo y equivalentes de efectivo" aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, la Sociedad considera efectivo o equivalentes de efectivo el saldo mantenido en cuentas a la vista, que se encuentra registrado en el epígrafe "Inversiones Crediticias – Crédito a intermediarios financieros" del activo del balance (véase Nota 6) y el saldo efectivo en caja y con Banco de España y otros bancos centrales, que se encuentra registrado en el capítulo "Tesorería" del activo del balance (véase Nota 5).

El resumen de las partidas que compone el efectivo o equivalentes al cierre del ejercicio es el siguiente:

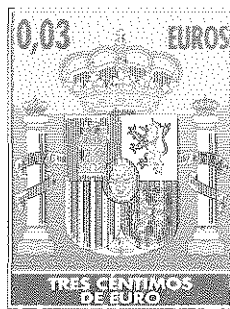
	31/12/2012	31/12/2011
Tesorería		
Caja	233,75	1.288,14
Banco de España	20.183,77	10.487,92
	20.417,52	11.776,06
Créditos e intermediarios financieros		
Depósitos a la vista (Nota 6)	33.191.689,72	29.778.743,31
	33.191.689,72	29.778.743,31
	33.212.107,24	29.790.519,37

w) 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".



CLASE 8.ª
CANTIDAD MÍNIMA



OL3370491

En la Nota 10 se detalla el contravalor en euros de los activos y pasivos totales en moneda extranjera mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

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.

x) Transacciones con vinculadas

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

Los saldos mantenidos con empresas del grupo consolidado fiscal no devengan intereses y no tienen establecido un calendario de devolución concreto al tener su origen en la concesión de liquidez a la Sociedad (véase Nota 20).

3. Aplicación de los resultados de la Sociedad

a) Aplicación de los resultados de la Sociedad

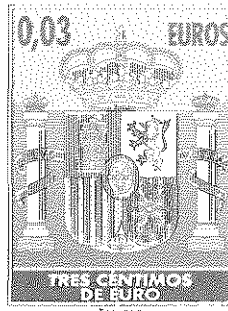
La aplicación de los resultados correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 fue aprobada por decisión del Accionista Único de la Sociedad el 30 de abril de 2012.

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2012, que el Consejo de Administración de la Sociedad presentará para su aprobación el Accionista Único, es la siguiente:

	Euros
Base de aplicación	
Resultado del ejercicio	(1.372.109,68)
Prima de emisión	1.758.896,66
	386.786,98
Aplicación	
Resultados negativos a compensar con beneficios futuros	(1.372.109,68)
Reservas indisponibles por amortización del Fondo de Comercio	1.758.896,66
	386.786,98



CLASE 8.^a
CON TIRAJA LIMITADA



OL3370492

b) Beneficio (pérdida) básico por acción

El resultado básico por acción se calcula como el cociente entre el beneficio neto del ejercicio atribuible a la Sociedad y el número medio ponderado de acciones ordinarias de la misma en circulación durante el ejercicio.

De acuerdo con ello:

	Euros
Resultado neto del ejercicio	(1.372.109,68)
Número medio ponderado de acciones en circulación	706.006
Conversión asumida de deuda convertible	-
Número ajustado de acciones	706.006
Beneficio (pérdida) básico por acción	(1,94)

Al 31 de diciembre de 2012 no existían acciones ordinarias con efecto dilusivo.

c) Beneficio (pérdida) diluido por acción

El resultado por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del periodo 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 periodo, 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.

4. Retribuciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

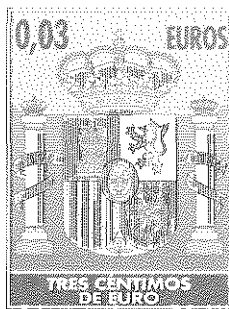
Las retribuciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad durante los ejercicios 2012 y 2011 han sido las siguientes:

	31/12/2012		31/12/2011	
	Consejo de Administración	Alta Dirección	Consejo de Administración	Alta Dirección
Sueldos y Salarios	-	126.908,80	-	139.914,79
Dietas por asistencia	2.000,00	-	4.500,00	-
	2.000,00	126.908,80	4.500,00	139.914,79

Conforme a lo establecido en el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad y sus personas vinculadas no han tenido participaciones ni cargos en Sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto Social de la Sociedad. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto Social de la Sociedad.



CLASE 8.^a
GRUPO 1.1.1.1.1.1.1



OL3370493

La Sociedad no ha efectuado durante el ejercicio ningún anticipo ni ha concedido ningún crédito al personal de la Alta Dirección ni a los miembros del Consejo de Administración ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración y de la Alta Dirección compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

5. Tesorería

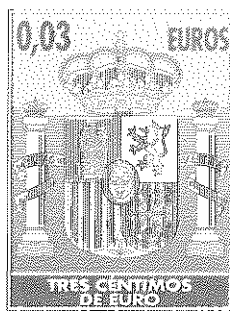
La composición del saldo de este capítulo del activo del balance, al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, es la siguiente:

	Euros	
	2012	2011
Caja	233,75	1.288,14
Banco de España	20.183,77	10.487,92
	20.417,52	11.776,06

6. Instrumentos financieros

La información de los instrumentos financieros en el balance de la Sociedad, clasificados por categorías al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es la siguiente:

Activos financieros	31/12/2012	31/12/2011
Valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias:		
Instrumentos de deuda	116.732,79	111.229,42
Instrumentos de capital	233,88	159.243,77
Derivados de negociación	-	4.376,00
Cartera de inversiones a vencimiento	-	585.430,28
Activos financieros disponibles para la venta	197.019,11	1.022.418,74
Participaciones	570.996,48	570.996,48
Valorados a coste amortizado:		
Inversiones crediticias		
- Crédito a intermediarios financieros	94.464.714,15	99.540.372,74
- Crédito a particulares	3.145.165,89	2.340.798,05
Resto de activos - Otros activos financieros (véase Nota 9)	2.362.107,55	1.741.092,81
	100.856.969,97	106.075.958,29



0L3370494

CLASE 8.ª

Pasivos financieros	31/12/2012	31/12/2011
Valorados a coste amortizado:		
Deudas con intermediarios financieros	56.338.689,04	64.799.819,46
Deudas con particulares	39.460.991,90	36.233.044,81
Resto de pasivos – Deudas a proveedores y acreedores	885.821,47	863.147,17
Cartera de negociación	-	6.723,00
	96.685.502,41	101.902.734,44

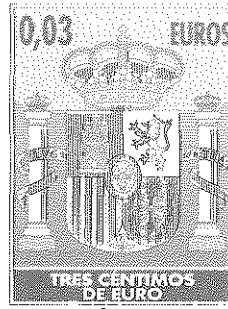
El movimiento que se ha producido en los ejercicios 2012 y 2011 para cada una de los activos financieros se muestra a continuación:

2012	Activos Financieros disponibles para la venta	Cartera de Negociación	Cartera a vencimiento	Inversiones Crediticias y Otros activos	Participaciones	Resto activos financieros	Total
Saldo Inicial	1.022.418,74	274.849,19	585.430,28	101.881.170,79	570.996,48	1.741.092,81	106.075.958,29
Movimientos del ejercicio	(878.112,03)	(64.827,92)	(585.430,28)	(4.169.167,37)	-	621.014,74	(5.076.522,86)
Variación valor razonable	52.712,40	(93.054,48)	-	(102.123,38)	-	-	(142.465,46)
Saldo Final	197.019,11	116.966,79	-	97.609.880,04	570.996,48	2.362.107,55	100.856.969,97

2011	Activos de Capital disponibles para la venta	Cartera de Negociación	Cartera a vencimiento	Inversiones Crediticias y Otros activos	Participaciones	Resto activos financieros	Total
Saldo Inicial	6.697,61	609.961,77	-	106.963.710,95	570.996,48	1.124.602,81	109.275.969,62
Movimientos del ejercicio	1.085.367,82	(325.912,48)	585.430,28	(5.009.516,67)	-	616.490,00	(3.048.141,05)
Variación valor razonable	(69.646,69)	(9.200,10)	-	(73.023,49)	-	-	(151.870,28)
Saldo Final	1.022.418,74	274.849,19	585.430,28	101.881.170,79	570.996,48	1.741.092,81	106.075.958,29



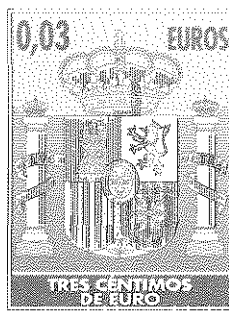
CLASE 8.^a



0L3370495

El detalle, atendiendo a su vencimiento al 31 de diciembre de 2012 y 2011, de los activos y pasivos financieros de la Sociedad, se muestran en el siguiente cuadro:

2012	Vencimiento en meses						
	A la vista	<= 1 mes	entre 1 y 3 meses	entre 3 y 6 meses	entre 6 y 12 meses	Más de 12 meses	TOTAL
Activos							
Tesorería	20.417,52						20.417,52
Cartera de negociación	233,88	3.010,72	4.659,91	2.003,58	20.608,40	86.450,30	116.966,79
Cartera de inversión a vto.	-	-	-	-	-	-	-
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	197.019,11	197.019,11
Crédito a intermediarios financieros	33.191.689,72	61.273.024,43	-	-	-	-	94.464.714,15
Crédito y deudas de particulares	1.909.089,77	-	207.069,73	93.013,64	6.035,17	929.957,58	3.145.165,89
Participaciones Empresas del Grupo	570.996,48	-	-	-	-	-	570.996,48
Créditos y deudas con empresas del grupo y sociedades vinculadas	2.362.107,55	-	-	-	-	-	2.362.107,55
TOTAL	38.054.534,92	61.276.035,15	211.729,64	95.017,22	26.643,57	1.213.426,99	100.877.387,49
Pasivos							
Deudas con intermediarios financieros	870.877,23	55.002.488,04	-	-	465.323,77	-	56.338.689,04
Deudas con particulares	34.931.548,95	4.529.442,95	-	-	-	-	39.460.991,90
Resto de pasivos	280.846,25	68.032,88	536.942,34	-	-	-	885.821,47
TOTAL	36.083.272,43	59.599.963,87	536.942,34	-	465.323,77	-	96.685.502,41



OL3370496

CLASE 8.^a
Caja de Pensiones

2011	Vencimiento en meses						TOTAL
	A la vista	<= 1 mes	entre 1 y 3 meses	entre 3 y 6 meses	entre 6 y 12 meses	Más de 12 meses	
Activos							
Tesorería	11.776,06				-	-	11.776,06
Cartera de negociación	159.243,77	4.376,00	31.897,80	6.038,23	89.756,13	-	291.311,93
Cartera de inversión a vto.	-	-	-	-	568.967,54	-	568.967,54
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	1.022.418,74	1.022.418,74
Crédito a intermediarios financieros	29.838.656,35	69.701.716,39	-	-	-	-	99.540.372,74
Crédito a particulares	1.195.522,17	-	275.995,94	869.279,94	-	-	2.340.798,05
Participaciones	570.996,48	-	-	-	-	-	570.996,48
Créditos y deudas con empresas del grupo y sociedades vinculadas	506.202,69	-	-	-	-	1.234.890,12	1.741.092,81
TOTAL	32.282.397,52	69.706.092,39	307.893,74	875.318,17	658.723,67	2.257.308,86	106.087.734,35
Pasivos							
Deudas con intermediarios financieros	1.165.636,20	61.398.940,86	-	-	2.235.242,40	-	64.799.819,46
Deudas con particulares	35.100.711,61	1.132.333,20	-	-	-	-	36.233.044,81
Cartera de negociación		6.723,00	-	-	-	-	6.723,00
TOTAL	36.266.347,81	62.537.997,06	-	-	2.235.242,40	-	101.039.587,27

a) **Cartera de negociación**

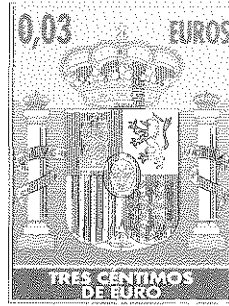
El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es como sigue:

	31/12/2012	31/12/2011
Activos Monetarios y Deuda Pública	63.407,16	84.708,88
Valores de Renta Fija Interior	12.562,80	-
Valores de Renta Fija Exterior	37.924,99	21.975,00
Intereses devengados no vencidos	2.837,96	3.625,81
Ajuste de valor	-	919,73
Instrumentos de deuda	116.732,91	111.229,42
Acciones cartera interior cotizable	233,88	159.243,77
Instrumentos de capital	233,88	159.243,77
Otros activos financieros	-	4.376,00
Derivados de negociación	-	4.376,00
Cartera de negociación	116.966,79	274.849,19



CLASE 8.ª

MARCAS DE REGISTRO



OL3370497

b) Activos financieros disponibles para la venta

En este capítulo se incluyen principalmente, las acciones de la sociedad cotizada Cementos Molins, S.A., adquiridas en su mayoría a través de la aportación no dineraria realizada por parte de GVC Gaesco Holding, S.L. en la ampliación de capital realizada en noviembre de 2012 (véase Nota 11). El valor razonable de dichas acciones a 31 de diciembre de 2012 es de 190 miles de euros. Adicionalmente, se incluyen, las participaciones mantenidas en la Gestora de Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A. por valor de 7 miles de euros. Durante el ejercicio 2012 la Sociedad ha vendido las acciones mantenidas en S.A., DAMM adquiridas mediante la aportación no dineraria fruto de la ampliación de capital (véase Nota 11). El importe transferido a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2012 por la enajenación de activos financieros disponibles para la venta ha sido un resultado negativo de 95.541,83 euros.

c) Créditos y Deudas a Intermediarios Financieros

Un resumen de los capítulos del balance al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

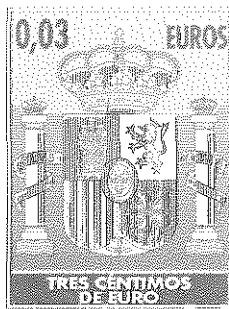
	31/12/2012	31/12/2011
Depósitos a la vista	33.191.689,72	29.778.743,31
Créditos por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	19.337,99	59.913,04
Adquisición temporal de activos	60.361.986,02	68.434.314,90
Otros créditos	891.700,42	1.267.401,49
Créditos a intermediarios financieros	94.464.714,15	99.540.372,74
Préstamos y créditos	465.323,77	1.943.790,83
Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	-	-
Cesión temporal de activos	54.962.508,26	61.270.403,53
Saldos transitorios por operaciones con valores	870.877,23	1.165.636,20
Otras deudas	39.979,78	419.988,90
Deudas con intermediarios financieros	56.338.689,04	64.799.819,46

El detalle de los préstamos y créditos otorgados a la Sociedad a 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

Entidad	Límite	Dispuesto	Vencimiento
Entidad 1	1.000.000,00	395.281,17	15/10/2013
Entidad 2	2.000.000,00	38.311,05	25/11/2013
Entidad 3	1.700.000,00	25.264,03	30/06/2014
Entidad 4	2.000.000,00	6.412,75	12/11/2015
Entidad 5	750.000,00	54,77	01/08/2013
Entidad 6	300.000,00	-	01/01/2014
	7.750.000,00	465.323,77	



CLASE 8.ª
MATERIA DE ECONOMÍA



OL3370498

El tipo de interés de las pólizas varía entre el Euribor +3% y el 6,75%. Los intereses devengados durante el ejercicio 2012 por los préstamos y créditos mantenidos por la Sociedad ascienden a 135.383,53 euros (58.711 euros en el ejercicio 2011), y se encuentran registrados en el epígrafe "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 13).

Durante el ejercicio 2012 el tipo de interés medio de los depósitos a la vista y de las adquisiciones temporales de activo y pasivo, ha sido entre 0,34% y 3,00% y entre el 0,02% y 0,80% respectivamente (durante el ejercicio 2011, ha sido entre 0,70% y 3,00%, 0,70% y 1,25% respectivamente).

Los intereses devengados durante el ejercicio 2012 por los depósitos a la vista y las adquisiciones temporales de activo mantenidos por la Sociedad ascienden a 363.952,37 y 556.770,07 euros, respectivamente (211.940,97 y 1.050.882,57 euros, respectivamente en el ejercicio 2011), y se encuentran registrados en el epígrafe "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 13).

d) Créditos y Deudas con Particulares

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la composición de los saldos con particulares es como sigue:

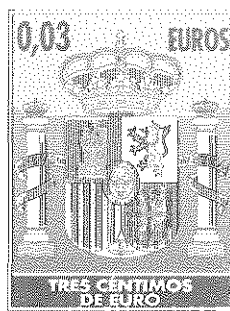
	31/12/2012	31/12/2011
Créditos y anticipos por operaciones de valores	2.607.537,04	2.017.051,18
Otros créditos	366.709,79	275.995,94
Activos dudosos	705.710,55	478.303,15
Correcciones de valor por deterioro	(534.791,49)	(430.552,22)
Créditos a particulares	3.145.165,89	2.340.798,05
Cesión temporal de activos	361.000,00	1.131.870,00
Salvos transitorios por operaciones con valores	34.802.798,35	28.622.449,64
Garantías por operaciones con derivados	4.168.395,46	6.355.400,73
Otros débitos	128.750,60	122.861,24
Intereses devengados no vencidos	47,49	463,20
Deudas con particulares	39.460.991,90	36.233.044,81

Un resumen de los activos financieros morosos clasificados por antigüedad de la deuda al 31 de diciembre de 2012, es como sigue:

Antigüedad de la deuda	Valor en libros	Correcciones de valor por deterioro	Valor corregido
Entre 1-6 meses	120.605,04	(23.470,44)	97.134,60
Entre 6-12 meses	129.590,39	(78.162,94)	51.427,45
Entre 12-36 meses	455.515,12	(433.158,11)	22.357,01
	705.710,55	(534.791,49)	170.919,06



CLASE 8.^a



OL3370499

El movimiento de los activos clasificados como Dudosos es el siguiente:

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Saldo inicial	478.303,15	465.414,25
(+) Altas	254.374,26	59.728,41
(-) Cancelaciones	(26.966,86)	(46.839,51)
Saldo final	705.710,55	478.303,15

El movimiento de las cuentas correctoras representativas de las pérdidas por deterioro originadas por el riesgo de crédito es el siguiente:

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Pérdida por deterioro al inicio del ejercicio	430.552,22	404.178,99
(+) Corrección valorativa por deterioro	102.123,38	73.212,74
(+) Traspaso de provisión para riesgos (Nota 12)	29.082,75	
(-) Reversión del deterioro	-	-
(-) Salidas y reducciones	(26.966, 86)	(46.839,51)
Pérdida por deterioro al final del ejercicio	534.791,49	430.552,22

e) Participaciones

El saldo de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2012 y 2011 corresponde a la participación mantenida en Projectes Borsaris, S.L.

Los datos relativos a inversiones en empresas del grupo a 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

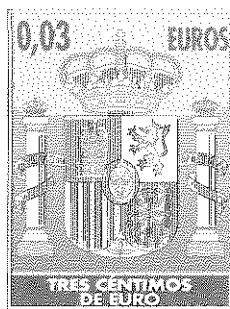
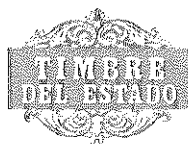
Denominación	Domicilio	% Participación directa	Patrimonio Neto a 31/12/2012	Resultado Ejercicio 2012	Valor en libros	Cotizan SI/NO
Projectes Borsaris, S.L.U. (1)	Sabadell	100	61.825,98	(10.521,62)	570.996,48	No
			61.825,98	(10.521,62)	570.996,48	

(1) Intermediación de productos financieros en su calidad de agente.

Tal y como se indica en la nota 2 las inversiones en empresas del grupo se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

La Sociedad al cierre del ejercicio 2012 ha procedido a realizar un test de deterioro, motivo por el cual ha estimado el valor recuperable de la participación mediante la determinación del valor en uso de dicha inversión según unas proyecciones de flujos de efectivo para el accionista y las plusvalías latentes existentes a la fecha del análisis.

En base al análisis realizado, el valor recuperable de la participación en empresas del grupo es mayor que su valor en libros.



0L3370500

CLASE 8.ª
CORRESPONDENCIA**f) Valor razonable**

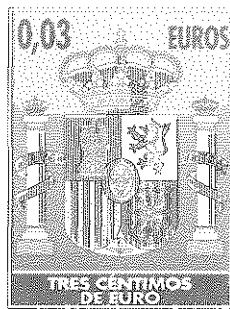
La comparación entre el valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros se detalla a continuación:

Activos	Ejercicio 2012		Ejercicio 2011	
	Valor Razonable	Valor en libros	Valor Razonable	Valor en libros
Instrumentos de capital	197.252,99	197.252,99	1.181.662,51	1.181.662,51
Valores representativos de deuda	116.732,91	116.732,91	696.659,70	696.659,70
Derivados de negociación	-	-	4.376,00	4.376,00
Inversiones crediticias y otros activos financieros	99.971.987,59	99.971.987,59	103.633.863,60	103.633.863,60
Total	100.285.973,49	100.285.973,49	105.516.561,81	105.516.561,81

Pasivos	Ejercicio 2012		Ejercicio 2011	
	Valor Razonable	Valor en libros	Valor Razonable	Valor en libros
Deudas con entidades de crédito	465.323,77	465.323,77	1.943.790,83	1.943.790,83
Otras deudas y pasivos financieros	95.334.357,17	95.334.357,17	99.095.796,44	99.095.796,44
Total	95.799.680,94	95.799.680,94	101.039.587,27	101.039.587,27

La Sociedad determina el valor razonable de los instrumentos financieros tomando como referencia las cotizaciones publicadas en mercados activos cuando éstas están disponibles. En el caso de participaciones no cotizadas, el valor razonable se determina considerando el menor importe entre el valor teórico contable de la participada y su coste en libros.

En el caso de los activos y pasivos financieros valorados a coste amortizado, la variación de valor razonable como consecuencia de cambios en la curva de tipos de interés no se considera significativa al tener vencimientos o renovaciones de tipos de interés inferiores a los doce meses.



0L3370501

El movimiento de este epígrafe durante los ejercicios 2012 y 2011 ha sido el siguiente:

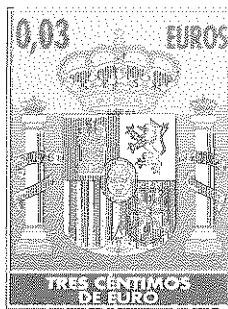
	31/12/2011	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/2012
Instalaciones Técnicas	275.285,85	265.637,26	-	-	540.923,11
Mobiliario y enseres	794.507,32	477.835,26	-	-	1.272.342,58
Equipos proceso información	2.304.994,13	100.403,46	-	-	2.405.397,59
Otro inmovilizado material	38.735,47	-	-	-	38.735,47
Valor de coste	3.413.522,77	843.875,98	-	-	4.257.398,75
Instalaciones Técnicas	(161.033,34)	(19.495,51)	-	-	(180.528,85)
Mobiliario y enseres	(427.110,18)	(59.691,76)	-	-	(486.801,94)
Equipos proceso información	(1.945.377,59)	(161.732,75)	-	-	(2.107.110,34)
Otro inmovilizado material	(38.735,47)	-	-	-	(38.735,47)
Amortización acumulada	(2.572.256,58)	(240.920,02)	-	-	(2.813.176,60)
Valor Neto	841.266,19	602.955,96	-	-	1.444.222,15

	31/12/2010	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/2011
Instalaciones Técnicas	275.285,85	-	-	-	275.285,85
Mobiliario y enseres	733.886,56	60.620,76	-	-	794.507,32
Equipos proceso información	2.227.262,62	77.731,51	-	-	2.304.994,13
Otro inmovilizado material	38.735,47	-	-	-	38.735,47
Valor de coste	3.275.170,50	138.352,27	-	-	3.413.522,77
Instalaciones Técnicas	(142.627,01)	(18.406,33)	-	-	(161.033,34)
Mobiliario y enseres	(370.789,39)	(56.320,79)	-	-	(427.110,18)
Equipos proceso información	(1.771.351,92)	(174.025,67)	-	-	(1.945.377,59)
Otro inmovilizado material	(38.735,47)	-	-	-	(38.735,47)
Amortización acumulada	(2.323.503,79)	(248.752,79)	-	-	(2.572.256,58)
Valor Neto	951.666,71	(110.400,52)	-	-	841.266,19

El cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2012 por amortización del inmovilizado material asciende a 240.920,02 euros (248.752,79 euros en 2011).



CLASE 8.ª



0L3370502

Las altas del inmovilizado material proceden principalmente del traslado a la nueva sede social (véase Nota 1).

Todos los elementos de inmovilizado material están adscritos a la actividad de la Sociedad, y se hallan libres de cargas y gravámenes.

Los elementos de inmovilizado material totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2012 ascienden a 1.863.193,32 euros (1.616.246,54 euros en 2011).

No se ha realizado ninguna corrección valorativa de los bienes de inmovilizado material.

Al 31 de diciembre de 2012 la totalidad del inmovilizado material correspondía a activos de uso propio.

8. Activo Intangible

El movimiento de este epígrafe durante los ejercicios 2012 y 2011 ha sido el siguiente:

	31/12/2011	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/2012
Fondo de Comercio	35.177.933,29	-	-	-	35.177.933,29
Aplicaciones Informáticas	6.151.671,01	719.348,97	-	-	6.871.019,98
Valor de Coste	41.329.604,30	719.348,97	-	-	42.048.953,27
Aplicaciones Informáticas	(4.185.355,15)	(628.080,79)	-	-	(4.813.435,94)
Amortización acumulada	(4.185.355,15)	(628.080,79)	-	-	(4.813.435,94)
Valor Neto	37.144.249,15	91.268,18	-	-	37.235.517,33

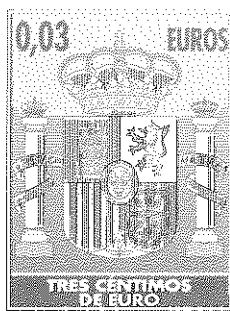
	31/12/2010	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/2011
Fondo de Comercio	38.811.000,00	-	(3.633.066,71)	-	35.177.933,29
Aplicaciones Informáticas	5.089.961,58	1.061.709,43	-	-	6.151.671,01
Valor de Coste	43.900.961,58	1.061.709,43	-	-	41.329.604,30
Aplicaciones Informáticas	(3.696.780,78)	(488.574,37)	-	-	(4.185.355,15)
Amortización acumulada	(3.696.780,78)	(488.574,37)	-	-	(4.185.355,15)
Valor Neto	40.204.180,80	573.135,06	-	-	37.144.249,15

Al 31 de diciembre de 2012, los elementos de inmovilizado inmaterial correspondiente a aplicaciones informáticas totalmente amortizados ascienden a 3.363.480,62 euros (3.226.120,95 euros a 31 de diciembre de 2011).

La partida de Fondo de Comercio, que asciende a 35.177.933,29 euros a 31 de diciembre de 2012 y 2011, se originó en el ejercicio 2008, momento en que la Sociedad adquirió la rama de actividad de mercados organizados de Gaesco Bolsa, S.V., S.A. y la totalidad de la actividad de General de Valores y Cambios, S.V., S.A.



CLASE 8.^a
OBTENIBLE



OL3370503

Durante el ejercicio 2011, los Administradores de la Sociedad consideraron que no se habían cumplido las condiciones que dependían de eventos futuros sobre los cuales dependía una contraprestación adicional en relación a la adquisición de la mencionada rama de actividad, por lo que según la normativa vigente se procedió a ajustar la valoración del Fondo de Comercio por el importe de dicha contraprestación adicional no realizada.

Al igual que en ejercicios anteriores la Sociedad, al cierre del ejercicio 2012, ha procedido a realizar un test de deterioro, motivo por el cual ha estimado el valor recuperable del Fondo de Comercio mediante la determinación del valor en uso de la correspondiente Unidad Generadora de Efectivo.

Se ha considerado como una única Unidad Generadora de Efectivo la actividad de gestión de activos, de intermediación y de Corporate Finance ya que la gestión del negocio no se realiza en función de los productos ofrecidos sino sobre la base de una oferta integral de servicios de inversión a los clientes. Los flujos de caja de todas las actividades contemplan, de este modo, la particularidad de gestión de las sociedades que conforman el Grupo GVC Gaesco de compartir personal, medios e infraestructura para el desarrollo de su negocio. En este sentido, la estimación de los flujos de caja incluye las necesidades de flujos del accionista de la Sociedad necesarios para el desarrollo del negocio del Grupo.

En la determinación de los valores actuales de los flujos de caja para el accionista se han utilizado unas proyecciones basadas en los crecimientos históricos del negocio (anteriormente llevado a cabo por las sociedades Gaesco Bolsa, S.V., SA. y General de Valores y Cambios, S.V., SA) del último ciclo económico correspondiente al periodo 2002 a 2007, así como los volúmenes de intermediación del mercado nacional de Renta Variable, del mercado de derivados y de la actividad de Corporate Finance llevadas a cabo por las mencionadas sociedades. La profundidad de la crisis financiera y los elementos de incertidumbre sobre la recuperación de la actividad económica, han sido recogidos en las proyecciones al considerar una estimación de flujos de caja conservadoras en el corto plazo, que se han traducido en unos flujos para los próximos años determinados a partir de un resultado antes de impuestos negativo en el ejercicio 2013, y un resultado positivo a partir del año 2014. Asimismo, la Sociedad ha considerado que en el próximo ciclo económico, ningún ejercicio proyectado superará en términos de ingresos ni de beneficio antes de impuestos a los años del anterior ciclo, eliminando de este modo cualquier hipótesis o consideración respecto a que el ciclo corriente sea más expansivo que el anterior.

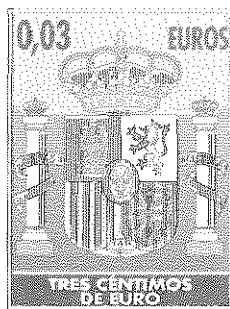
El modelo para determinar el valor en uso ha considerado un ciclo económico de seis años (del 2013 al 2018). Los flujos de caja correspondientes al periodo 2019-2032 se han estimado como la media de los flujos del periodo 2013-2018, aplicando un factor de crecimiento del 2%. Finalmente, para determinar el valor residual se ha estimado una renta perpetua del último flujo de caja con el mismo factor de crecimiento. Los flujos de caja así determinados se han descontado a una tasa de descuento del 9%.

En la siguiente tabla se muestra la proyección del Beneficio Antes de Impuestos que se ha considerado en la determinación de los flujos de caja libres:

Año	Miles de euros						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Estimación de BAI	(721)	1.189	3.892	9.491	14.591	19.610	8.009



CLASE 8.^a
 CLASE 8.^a



OL3370504

El resultado del valor recuperable así calculado se muestra en el siguiente cuadro:

	<u>Euros</u>
Valor actual de los flujos de caja del accionista	58.727.159
Valor actual del valor Terminal	19.402.256
Resultados Valoración	78.129.415

En el cuadro adjunto se presenta como varía la determinación del valor recuperable estimado, atendiendo a modificaciones en la tasa de descuento aplicada y en la estimación de los flujos de Caja:

	<u>Valor recuperable</u>
Variación de tasa de descuento aplicada:	
(90 ppbb)	89.582.398
+90 ppbb	69.186.318
Variación de los flujos de Caja estimados:	
- 10% respecto proyección	70.316.473
+ 10% respecto proyección	85.942.356

Al 31 de diciembre de 2012 el único activo intangible con vida útil indefinida es el Fondo de Comercio.

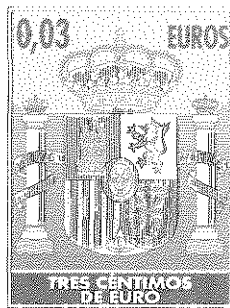
9. Resto de activos y pasivos

Un resumen de los epígrafes de resto de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

	31/12/2012	31/12/2011
Comisiones y gastos pagados no devengados	388.755,85	512.347,40
Comisiones e ingresos devengados	451.266,82	638.071,13
Periodificaciones de activo	840.022,67	1.150.418,53
Fianzas alquiler	301.202,43	235.202,43
Otras fianzas	13.434,36	13.434,36
Créditos con empresas del grupo (Nota 20)	2.326.707,55	1.741.092,81
Créditos con otras partes vinculadas (Nota 20)	35.400,00	35.400,00
A.A.P.P. - Impuesto Sociedades a devolver	17.680,56	-
Otros	37.747,51	45.564,36
Otros activos financieros	2.732.172,41	2.070.693,96
Total Resto de activos	3.572.195,08	3.221.112,49



CLASE 8.^a
CON JUEZ PLURAL



0L3370505

	31/12/2012	31/12/2011
Gastos devengados no vencidos	852.670,42	938.198,70
Otras periodificaciones	70.114,03	87.217,01
Periodificaciones de pasivo	922.784,45	1.025.415,71
Administraciones públicas		
- IVA	16.257,70	16.481,82
- Retenciones por IRPF	248.588,04	214.826,79
- Otras retenciones	6.476,15	2.185,66
- Organismos de la Seguridad Social	79.977,69	81.344,26
Deudas por operaciones de arrendamiento financiero	-	45.613,41
Deudas a proveedores y acreedores de Servicios	885.821,47	863.147,17
Otros pasivos	1.237.121,05	1.223.599,11
TOTAL RESTO DE PASIVOS	2.159.905,50	2.249.014,82

Con anterioridad al traslado a la nueva sede llevado a cabo en noviembre de 2012, las oficinas centrales dónde la Sociedad realizaba su actividad principal eran propiedad de la sociedad vinculada Delforca 2008, S.A. y fueron utilizadas en régimen de alquiler. El contrato venció en noviembre de 2011 y fue renovado, negociando las condiciones por un período de un año, hasta su finalización el 21 de noviembre de 2012.

En el epígrafe "Deudas a proveedores y acreedores de Servicios" se encuentra registrada la cantidad de 280.605,85 euros, pendiente de pago en virtud del conflicto que el Grupo GVC GAESCO mantiene con MOBILIARIA MONESA y DELFORCA 2008 y pendiente de resolución ante el Tribunal Arbitral de Barcelona en el procedimiento 1.685/2011 (véase Nota 12). De acuerdo con el calendario previsto, el laudo deberá dictarse antes de finales de julio de 2013.

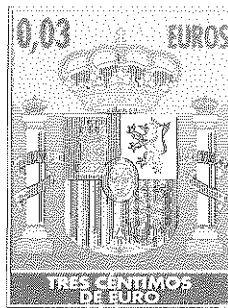
De acuerdo con el contrato de compra-venta e integración entre el Grupo GVC y el Grupo Gaesco, el pago de los alquileres correspondientes al periodo de duración del contrato (noviembre 2008 a noviembre 2011) estaba condicionado a la ocurrencia de determinados acontecimientos que, según los administradores de la Sociedad, se materializaron durante el ejercicio 2011, motivo por el cual los administradores consideraron extinguida la obligación de la Sociedad frente a Delforca 2008 S.A., sin perjuicio de que el asunto esté sometido a arbitraje ante el TAB en el procedimiento nº1685/2011. Como consecuencia, en el ejercicio 2011 se dio de baja la cuenta a pagar, contra el epígrafe "Activo Inmovilizado Inmaterial- Fondo de Comercio" del activo del balance adjunto (véase Nota 8).

Adicionalmente, la Sociedad tiene arrendado un local en Valencia y otro en Girona para el desarrollo de su actividad por un plazo de 5 años, y 4 años y 9 meses, respectivamente; y con vencimiento 31 de julio de 2015 y 31 de diciembre de 2015, respectivamente. El gasto devengado en el ejercicio 2012 por este concepto ha ascendido a 21.816,00 euros y 26.728,32 euros, respectivamente.

La Sociedad también tiene arrendadas unas oficinas en Lleida y Murcia, por un plazo de 10 años y 1 año, respectivamente; y con vencimiento 31 de diciembre de 2021 y 1 de abril de 2013, respectivamente. El gasto devengado en el ejercicio 2012 ha ascendido a 30.466,84 euros y 17.181,35 euros, respectivamente.



CLASE 8.^a
 MARCA FANTASMA



OL3370506

10. Operaciones en moneda extranjera

Los activos y pasivos del balance de la Sociedad denominados en monedas distintas al euro al 31 de diciembre de 2012 y 2011 son como sigue:

	Importes en miles de unidades monetarias							
	31/12/2012				31/12/2011			
	Activos		Pasivos		Activos		Pasivos	
	En divisa	En Euros	En divisa	En Euros	En divisa	En Euros	En divisa	En Euros
Dólar USA	2.003	1.518	1.975	1.497	2.245	1.735	2.229	1.723
Libra Esterlina	32	39	30	36	19	23	8	10
Franco Suizo	12	10	11	9	16	13	14	12
Yen Japonés	248	2	259	2	119	1	171	2
Dólar Hong-Kong	242	24	234	23	12	1	13	1
Dólar Australiano	-	-	-	-	-	-	-	-
Dólar Canadiense	4	3	4	3	-	-	-	-
Corona Noruega	848	115	848	115	1.565	202	1.565	202
Corona Sueca	6	1	6	1	-	-	-	-

El importe neto de las diferencias de cambio reconocidas en los resultados del ejercicio 2012 ha supuesto un beneficio de 75.186,51 euros (97.479,32 euros a 31 de diciembre de 2011). Dicho importe recoge, fundamentalmente, los resultados que surgen al convertir las partidas monetarias del balance en moneda extranjera a euros, excepto las derivadas de instrumentos financieros clasificados en la cartera de negociación.

11. Fondos Propios

a) Capital suscrito

A 31 de diciembre de 2011 el capital social estaba representado por 704.066 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

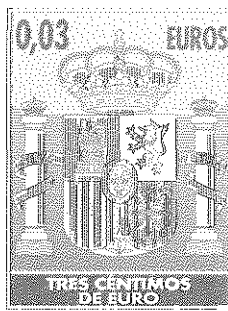
Con fecha 14 de diciembre de 2012, se ha inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona una ampliación de capital social por importe de 416.570 euros, lo que ha supuesto la emisión de 41.657 nuevas acciones ordinarias, nominativas, de 10 euros de valor nominal cada una de ellas. Las nuevas acciones incorporan una prima de emisión por un total de 2.083.430 euros, a razón de 50,01 euros por acción. Las acciones han sido íntegramente suscritas y desembolsadas por el socio único, GVC Gaesco Holding, S.L, mediante la aportación no dineraria de acciones de las sociedades cotizadas, Cementos Molins, S.A. y S.A. DAMM, valoradas a su valor razonable el día de la aportación en 176.389,40 euros y 1.472.051,20 euros, respectivamente, y mediante la aportación en efectivo de 851.559,40 euros.

A 31 de diciembre de 2012 el capital social está representado por 745.723 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.



CLASE 8.ª
GRUPO 8.1



OL3370507

b) Reservas

Reserva Legal

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias.

También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

Otras reservas

Conforme a la Ley de Sociedades de Capital, en la aplicación del resultado de cada ejercicio deberá dotarse una reserva indisponible equivalente al Fondo de Comercio que figura en el activo del balance, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que represente, al menos, un cinco por ciento del importe del citado Fondo de Comercio. Si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente, se emplearán reservas de libre disposición.

c) Gastos de ampliación de capital

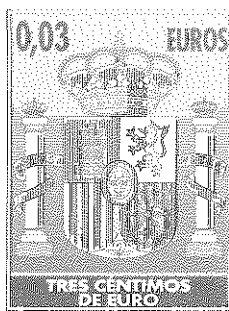
De acuerdo con la legislación mercantil, los gastos por ampliación de capital incurridos durante el ejercicio se cargan directamente a reservas, deducidos del correspondiente efecto impositivo.

12. Riesgos y compromisos contingentes

- a. Los compromisos más significativos por la Sociedad se refieren a los recursos gestionados y custodiados de clientes que se explican en la Nota 19 de esta memoria.
- b. La Sociedad no tiene valores cedidos en préstamo.
- c. Al cierre del ejercicio no existen compromisos por aseguramiento de emisiones.
- d. El límite concedido de los contratos destinados a facilitar financiación para la compra de valores y de los créditos de valores para atender ventas de contado asciende a 700.000 euros (700.000 euros a 31 de diciembre de 2011), y estaba totalmente dispuesto al cierre del ejercicio. Al 31 de diciembre de 2012 el crédito asciende a 869.366,33 euros.
- e. La Sociedad en su condición de miembro de las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia y del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. tiene constituida una fianza, a través de una póliza de seguros, cuya finalidad es garantizar, de forma colectiva con los restantes miembros de dichas Bolsas, el cumplimiento de las obligaciones que contraigan con ocasión de las operaciones del mercado bursátil en que participen o medien. Al 31 de diciembre de 2012 el importe de dicha fianza asciende a 429.606,07 euros (465.606,07 euros a 31 de diciembre de 2011).
- f. A efectos informativos dentro de otras cuentas de orden se reflejan las órdenes de clientes pendientes de liquidar por un importe total de 56.356.813,03 euros (57.526.951,41 euros a 31 de diciembre de 2011). De las cuales 27.584.778,42 euros (27.197.549,19 euros a 31 de diciembre de 2011) corresponden a órdenes de compra y 28.772.034,61 euros (30.329.402,22 euros a 31 de diciembre de 2011) a órdenes de venta.



CLASE 8.^a
ANEXO



OL3370508

El movimiento del epígrafe "Otras Provisiones" durante los ejercicios 2012 y 2011 ha sido el siguiente:

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Saldo Inicial	29.082,75	249.082,75
Dotaciones del ejercicio	-	-
Aplicación del ejercicio	-	(220.000,00)
Traspasos	(29.082,75)	-
Saldo Final	-	29.082,75

Al 31 de diciembre de 2011 se mantenía registrada una provisión para atender reclamaciones de operaciones comerciales con origen en la adquisición de la rama de actividad de mercados organizados de Gaesco Bolsa, S.V. por importe de 29.082,75 euros. Durante el ejercicio 2012, dicha provisión se ha asignado al riesgo específico de las cuentas a cobrar relativas a estas operaciones comerciales.

- g. El grupo GVC GAESCO mantiene un conflicto con MOBILIARIA MONESA y con DELFORCA 2008, S.A. respecto de la interpretación de determinadas cláusulas del Contrato de Integración y Compraventa de acciones de Estubroker Agencia de Valores, S.A., Gaesco Gestión, S.A. SGIIC, y, Gaesco Pensiones S.A. SGFP, y del negocio de intermediación de Gaesco Bolsa, S.V., S.A., suscrito el 8 de mayo de 2008, así como otras cláusulas, complementarias de las anteriores, contenidas en el Acuerdo de Ejecución del contrato anterior suscrito el 21 de noviembre de 2008.

Las cláusulas sobre las que se mantiene la controversia otorgan derechos a las sociedades GVC GAESCO HOLDING S.A. y GVC GAESCO VALORES S.V. S.A., en su condición de "Compradoras" en los contratos citados, que pueden sintetizarse así:

- Indemnización por la pérdida de negocio de CAHISPA, de acuerdo con lo previsto en la cláusula 6.4 del contrato de 8 de mayo por importe de 2.162 miles de euros.
- Indemnización por aplicación de la cláusula 17.1.viii del contrato de 8 de mayo de 2008 y 3.1 del contrato de 21 de noviembre de 2008 por un importe de 3.633 miles de euros.
- Indemnización por violación del pacto de no competencia por aplicación de la cláusula 13 del contrato de 8 de mayo de 2008 por un importe de 10.000 miles de euros.

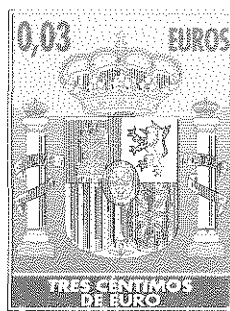
Todas estas cuestiones deberán ser resueltas por el Tribunal Arbitral de Barcelona (TAB), mediante laudo que ponga fin al procedimiento 1685/2011. De acuerdo con el calendario previsto, el laudo deberá dictarse antes de final de julio de 2013.

La mercantil DELFORCA 2008, S.A. fue declarada en situación de Concurso Voluntario mediante Auto de fecha 3 de agosto de 2012 dictado por el Juzgado Mercantil nº 10 de Barcelona, en el que se contiene un pronunciamiento dejando sin efecto el "ejercicio del derecho de retención" que, según el entender de ese Juzgado, GVC GAESCO VALORES, S.V., S.A. ostenta frente a la Concursada.

La resolución judicial citada no es firme y está pendiente de formalización la apelación procedente. No obstante, la controversia respecto de la suspensión del derecho de retención es secundaria, siendo sustancial, para determinar el destino de estos fondos y del resto de las cantidades reclamadas, la resolución que debe dictar el TAB a la que se ha hecho anterior referencia.



CLASE 8.^a
HISZTIN K. 000007



OL3370509

El órgano de administración hace constar que del conflicto referido no puede derivarse un perjuicio patrimonial para el Grupo y está convencido de su buen derecho respecto de las reclamaciones pendientes ante el TAB y confía en obtener una resolución favorable.

13. Intereses, Rendimientos de instrumentos de capital, Comisiones, Resultado de operaciones financieras, Otros productos y cargas de explotación y Pérdidas por deterioro de activos financieros

- a) El detalle de los ingresos por intereses, dividendos, así como de los gastos asimilados en los ejercicios 2012 y 2011 es el siguiente:

	Ingresos	
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Adquisición temporal de activos	556.770,07	1.050.882,57
Depósitos a la vista	363.952,37	211.940,97
Resto	75.494,35	102.265,79
Intereses y rendimientos asimilados de los activos financieros	996.216,79	1.365.089,33
Otros intereses y rendimientos	32.596,95	34.145,31
Total intereses y rendimientos asimilados	1.028.813,74	1.399.234,64

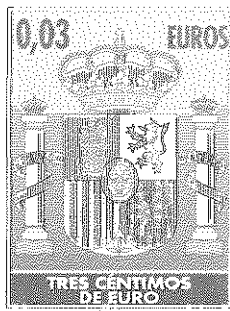
	Ingresos	
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Dividendos de acciones y participaciones	25.866,53	10.816,69

	Gastos	
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Cesión temporal de activos	533.670,49	946.652,12
Depósitos	811,87	1.895,42
Préstamos y créditos	135.383,53	58.711,00
Resto	3.118,32	19.676,02
Intereses y cargas asimiladas	672.984,21	1.026.934,56

No se han devengado dividendos de entidades del grupo.



CLASE 3.ª
GRUPO SUBGRUPO



0L3370510

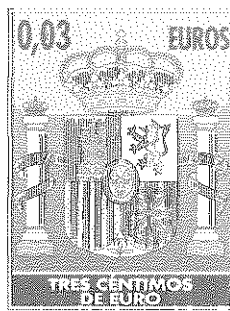
- b) El detalle de los ingresos y gastos por comisiones correspondiente a los ejercicios 2012 y 2011 es el siguiente:

	Ingresos	
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Tramitación y ejecución de órdenes de clientes	8.126.887,71	9.244.437,85
Aseguramiento y colocación de emisiones	1.220.870,00	1.287.937,78
Comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva	2.662.915,17	3.198.042,04
Depósito y anotación de valores	755.250,34	629.345,08
Gestión de carteras	524.521,11	558.359,44
Asesoramiento en materia de inversión	259.783,79	123.931,78
Otras comisiones	38.765,10	107.216,44
Comisiones percibidas	13.588.993,22	15.149.270,41

	Gastos	
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Operaciones con valores	502.577,97	313.196,08
Operaciones con instrumentos derivados	607.880,70	808.723,26
Comisiones satisfechas a mercados	298.262,74	287.509,50
Avales correspondientes a la fianza colectiva al mercado	63.522,16	65.651,97
Comisiones cedidas a representantes	5.810.591,21	6.626.592,31
Otras comisiones	45.848,34	45.351,80
Comisiones y corretajes satisfechos	7.328.683,12	8.147.024,92

- c) Los resultados de operaciones financieras corresponden básicamente al resultado de la cartera de negociación. Su composición en los ejercicios 2012 y 2011 ha sido la siguiente:

	Ingresos	
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Activos monetarios y deuda pública	976.945,26	493.613,88
Otros valores de renta fija cartera interior	119.396,31	129.257,87
Otros valores de renta fija cartera exterior	815.116,68	780.163,52
Acciones y participaciones cartera interior	-	14.770,54
Acciones y participaciones cartera exterior	-	-
Derivados de negociación	3.960,01	-
Otros ingresos	-	-
Ganancias en inversiones financieras	1.915.418,26	1.417.805,81



0L3370511

CLASE 8.ª

EJERCICIO 2012

	Gastos	
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Activos monetarios y deuda pública	-	-
Otros valores de renta fija cartera interior	-	-
Otros valores de renta fija cartera exterior	-	-
Acciones y participaciones cartera interior	184.335,59	-
Acciones y participaciones cartera exterior	61.991,42	37.105,66
Derivados de negociación	-	119.919,30
Otras pérdidas	8.803,22	16.381,20
Pérdidas en inversiones financieras	255.130,23	173.406,16
Total Beneficio neto en inversiones financieras	1.660.288,03	1.244.399,65

- d) El detalle de las pérdidas por deterioro de valor de los activos financieros en los ejercicios 2012 y 2011 es el siguiente:

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Pérdidas por deterioro de valor	(108.189,25)	(76.769,10)
Recuperaciones de valor	6.065,87	3.745,61
Créditos y otros activos financieros de renta fija	(102.123,38)	(73.023,49)
Pérdidas por deterioro del valor de los activos financieros	(102.123,38)	(73.023,49)

- e) A continuación se muestra un resumen de la partida Otros productos de explotación en los ejercicios 2012 y 2011:

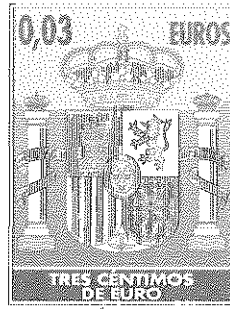
	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Prestación de servicios administrativos	17.682,47	136.847,28
Ingresos por plataformas y servicios información	182.267,55	107.853,37
Otros	5.473,76	5.536,34
Otros productos de explotación	205.423,78	250.236,99

- f) El detalle de la partida de Otras cargas de explotación, en los ejercicios 2012 y 2011, es el siguiente:

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones	193.895,57	188.760,42
Otros gastos	94.569,71	40.785,62
Otras cargas de explotación	288.465,28	229.546,04



CLASE 8.^a
IMPORTE



OL3370512

14. Gastos de personal y otros gastos generales

Los gastos de personal del ejercicio se desglosan de la forma siguiente:

	Euros	
	2012	2011
Sueldos y salarios	3.762.362,10	3.988.789,32
Indemnizaciones	83.860,03	222.846,01
Cuotas a la Seguridad Social	741.324,01	824.779,52
Aportaciones a fondos de pensiones	34.136,64	36.215,98
Otros gastos sociales	74.511,56	117.489,67
	4.696.194,34	5.190.120,50

El número medio de empleados de la Sociedad, distribuido por categorías y sexos, en el ejercicio 2012 y 2011 es como sigue:

	2012			2011		
	Total	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres
Alta dirección	2	1	1	2	1	1
Directivos y titulados superiores	27	10	17	28	11	17
Administrativos, comerciales y similares	50	26	24	57	29	28
	79	37	42	87	41	46

A 31 de diciembre de 2012 el Consejo de Administración estaba formado por 1 mujer y 2 hombres (1 mujer y 2 hombres a 31 de diciembre de 2011).

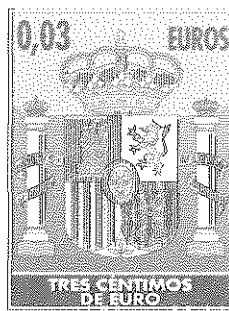
15. Gastos generales

El desglose de los gastos generales del ejercicio 2012 y 2011 ha sido el siguiente:

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Alquileres	710.305,14	1.054.443,89
Conservación y reparación	223.199,79	283.511,27
Servicios de profesionales independientes	285.173,83	386.227,03
Órganos de gobierno	2.000,00	4.500,00
Gastos de representación y desplazamiento	146.361,90	150.976,03
Sistemas Informáticos	421.569,83	555.924,17
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	372.430,22	283.456,60
Suministros	114.321,58	114.746,62
Comunicaciones	1.856.264,51	1.899.477,32
Otros gastos generales	371.854,36	360.858,90
Tributos	83.124,79	208.718,23
Gastos generales	4.586.605,95	5.302.840,06



CLASE 8ª
GRANDE



OL3370513

En el epígrafe “Servicios de profesionales independientes” se incluyen los honorarios de auditoría (véase Nota 22).

Arrendamientos operativos

Al cierre del ejercicio 2012 la Sociedad tiene contratadas con los arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

Arrendamientos Operativos	Valor Nominal
Cuotas Mínimas	2012
Menos de un año	446
Entre uno y cinco años	2.089
Más de cinco años	1.579
Total	4.114

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

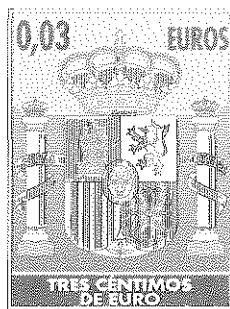
A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (en euros):

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio	
	2012	
	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	11.401.574,78	
Resto		
Total pagos del ejercicio	11.401.574,78	100%
Plazo medio ponderado excedido (días) de pagos	-	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	-	

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios.



CLASE 8ª
GTCAT 1.000000



OL3370514

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2012 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 75 días.

En relación con la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, se informa que a 31 de diciembre de 2012, excepto en aquellos casos de discrepancia y/o litigio contractual, no hay saldos pendientes de pago a proveedores que excedan del plazo legal de pago.

16. Situación fiscal

La Sociedad está acogida desde el ejercicio 2009, inclusive, al Régimen de Declaración Consolidada para el Impuesto sobre Sociedades (véase Nota 1), siendo la sociedad dominante, GVC Gaesco Holding, S.L., la responsable ante la Administración de la presentación y liquidación del Impuesto sobre Sociedades consolidado, para lo cual recibe, en su caso, la correspondiente provisión de fondos de las respectivas sociedades dependientes del Grupo Fiscal.

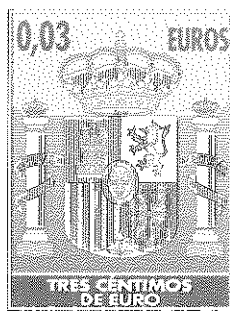
El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en base al resultado contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto. La conciliación del resultado contable antes de impuestos correspondiente al ejercicio 2012 y 2011 con la base imponible prevista del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

Ejercicio 2012

	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Ingresos y Gastos imputados directamente al patrimonio neto	TOTAL
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos	(1.959.485,28)	(2.570,42)	(1.962.055,70)
Diferencias permanentes	1.566,60	-	1.566,60
Diferencias temporarias:			
Con origen en el ejercicio	(351.779,33)	-	(351.779,33)
Con origen en ejercicios anteriores	-	-	-
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	(2.309.698,01)	(2.570,42)	(2.312.268,43)
Cuota al 30%			-
Deducciones por doble imposición de dividendos			-
Cuota líquida			-
Retenciones y pagos a cuenta			(36.293,75)
Impuesto sobre Sociedades a devolver			(36.293,75)



CLASE 8.ª



0L3370515

Ejercicio 2011

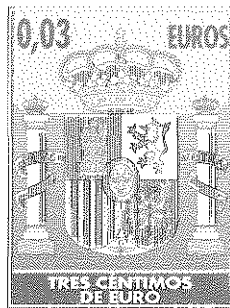
	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Ingresos y Gastos imputados directamente al patrimonio neto	TOTAL
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos	(2.555.379,03)	(4.044,12)	(2.559.423,15)
Diferencias permanentes	9.000,00	-	9.000,00
Diferencias temporarias:	-	-	-
Con origen en el ejercicio	(351.779,33)	-	(351.779,33)
Con origen en ejercicios anteriores	(220.000,00)	-	(220.000,00)
Compensación de bases Imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-	-
Base imponible (resultado fiscal):	(3.118.158,36)	(4.044,12)	(3.122.202,48)
Cuota al 30%			-
Deducciones por doble imposición de dividendos			-
Cuota líquida			-
Retenciones y pagos a cuenta			(17.680,56)
Impuesto sobre sociedades a devolver			(17.680,56)

El cálculo del gasto por impuesto sobre sociedades que se refleja en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente, es como sigue:

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
Resultado antes de impuestos	(1.959.485,28)	(2.555.379,03)
Diferencias permanentes	1.566,60	-
Base contable del impuesto	(1.957.918,68)	(2.555.379,03)
Cuota al 30%	(587.375,60)	(763.912,85)
Ajuste por I.S. de ejercicios anteriores	-	-
Deducciones por doble imposición de dividendos	-	-
Ingreso por Impuesto sobre Sociedades	(587.375,60)	(763.912,85)



CLASE 8ª
GRUPO 1



OL3370516

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos que se iniciaran a partir del 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases imponibles negativas, se amplió el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios, en determinadas condiciones. La Sociedad reconoce los créditos fiscales derivados de las bases imponibles negativas, minorándolas por el efecto impositivo de la amortización fiscal del Fondo de Comercio (véase Nota 8), no registrándose ni el activo fiscal diferido de las bases imponibles negativas ni el pasivo fiscal diferido originados por la diferencia entre la amortización fiscal y contable del mencionado Fondo de Comercio ya que, mientras existan las bases imponibles negativas (sin considerar el efecto impositivo de las amortizaciones fiscales del Fondo de Comercio) el tipo impositivo efectivo es cero.

Las bases imponibles negativas, así como los créditos fiscales reconocidos derivados de las mismas se muestran en el siguiente cuadro:

Ejercicio	Base Imponible Negativa	Límite	Crédito Fiscal	Amortización Fiscal del Fondo de Comercio	Crédito Fiscal reconocido
2008	-	-	-	(48.513,75)	(48.513,75)
2009	4.939.296,61	2024	1.482.311,36	(582.165,00)	900.146,36
2010	3.327.306,45	2025	998.371,94	(582.165,00)	416.206,94
2011	3.122.202,48	2029	936.659,89	(105.533,80)	831.126,09
2012	2.312.268,43	2030	693.680,53	(105.533,80)	588.146,73
	13.701.073,97		4.111.023,72	(1.423.911,35)	2.687.112,37

Activos y pasivos por impuestos sobre beneficios diferidos

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio 2012 y a los ejercicios precedentes y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios se registre en las cuentas "Activos por Impuestos sobre Beneficios Diferidos" o "Pasivos por Impuesto sobre Beneficios Diferidos", según corresponda.

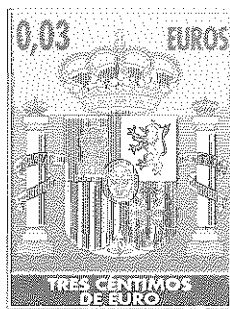
Dichos impuestos diferidos se han calculado mediante la aplicación a los importes correspondientes del tipo de cambio nominal vigente. El detalle y movimiento producido durante el ejercicio 2012 es el siguiente:

	Saldo Inicial	Adiciones	Aplicaciones	Saldo Final
Activos por impuestos diferidos:				
Por bases imponibles negativas	2.098.965,64	588.146,73	-	2.687.112,37
	2.098.965,64	588.146,73	-	2.687.112,37

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de preinscripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2012 la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos principales que le son aplicables desde 1 de enero de 2009 y desde el ejercicio 2008, inclusive, para el Impuesto sobre Sociedades. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en el caso de inspección, surjan pasivos adicionales que puedan afectar de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.



CLASE 8.ª
Depositos y préstamos



OL3370517

17. Gestión de riesgos

Los principales instrumentos financieros utilizados por la Sociedad son de forma resumida los siguientes:

Activos financieros

- Depósitos a la vista en entidades de crédito
- Depósitos en garantía de operaciones de intermediación
- Cartera de negociación

Pasivos financieros

- Créditos bancarios
- Efectivo entregado por la clientela en garantía de operaciones de valores o por operaciones pendientes de realizar

La Sociedad no ha utilizado instrumentos financieros como cobertura de riesgos en posiciones de balance y/o transacciones realizadas o futuras. La valoración de los instrumentos financieros se han realizado de acuerdo con los criterios de la normativa contable vigente y que se detalla en la Nota 2 de la memoria de las cuentas anuales.

Los principales riesgos derivados de los instrumentos financieros son principalmente el riesgo de crédito y el riesgo de precio (o de mercado), y, en menor medida, los demás riesgos de tipo de cambio, de liquidez y de tipo de interés.

Riesgo de crédito

Como norma general, en las operaciones de intermediación la Sociedad exige la provisión previa de efectivo por parte del ordenante o, en su caso, la existencia de garantías suficientes, las cuales consisten principalmente en valores depositados en la Sociedad. En el caso de operaciones con derivados, la provisión de fondos exigida se determina en base a las garantías exigidas por las propias cámaras de compensación y liquidación de los mercados correspondientes.

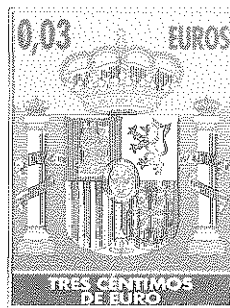
Los clientes únicamente pueden mantener una posición global deudora con la Sociedad si existe una autorización previa de los Órganos de Dirección.

Los controles del cumplimiento de las medidas para reducir la exposición del riesgo de crédito son básicamente realizados a través de los controles informáticos y del seguimiento directo del departamento correspondiente. Todos los procedimientos y controles son supervisados por Auditoría Interna, que informa periódicamente de las incidencias detectadas a la Dirección de la Sociedad.

Asimismo, en el caso de los instrumentos financieros mantenidos con intermediarios financieros (básicamente cuentas corrientes y depósitos) las normas internas de la Sociedad exigen, previo al inicio de operaciones, informe favorable sobre su solvencia y prestigio en el mercado.



CLASE 8ª
de IVA DEDUCIBLE



OL3370518

Riesgo de precio (o mercado)

El riesgo de mercado, estrictamente financiero, de los instrumentos utilizados por la Sociedad viene determinado básicamente por las operaciones que realiza la Sociedad por cuenta propia.

Para mitigar este riesgo, los Órganos de Dirección de la Sociedad han establecido limitaciones en cuanto a instrumentos en los que se puede operar (básicamente instrumentos que coticen en mercados organizados y que tengan una gran liquidez), a las posiciones abiertas intradía y al cierre así como limitaciones de pérdidas máximas ("stop losses").

La Unidad de Control es la responsable de la supervisión continuada del cumplimiento de la normativa establecida.

Riesgo de tipo de cambio

La exposición al riesgo de tipo de cambio surge básicamente por las posiciones en divisas que la Sociedad mantiene con intermediarios financieros derivadas de las operaciones de compra-venta de valores e instrumentos financieros realizados por cuenta de los clientes. En consecuencia, la posición neta en las distintas divisas no es significativa en el contexto del balance y volumen de actividad de la Sociedad.

La evaluación del riesgo de variaciones del tipo de cambio en la posición neta en divisas la realiza el Departamento de Tesorería de forma diaria.

Riesgo de tipo de interés

El grado actual de exposición al riesgo de tipo de interés es muy bajo, ya que los activos y pasivos financieros sensibles a variaciones a tipo de interés son a muy corto plazo.

Riesgo de liquidez

Tal como se ha mencionado en apartados anteriores, las posiciones mantenidas en instrumentos financieros en su mayor parte son a la vista o a muy corto plazo. La Sociedad, en base a la normativa interna y a la reguladora de las sociedades de inversión, tiene establecidos unos parámetros y coeficientes de liquidez que aseguran el cumplimiento de todos los compromisos de pago y liquidación de los pasivos financieros. Durante el ejercicio 2012 la Sociedad ha cumplido los niveles de liquidez establecidos por la normativa aplicable al respecto a las empresas de servicios de inversión.

Un resumen de la clasificación de activos y pasivos por plazos de vencimiento al 31 de diciembre de 2012 se detalla en la Nota 6 de esta memoria.

18. Gestión del Capital

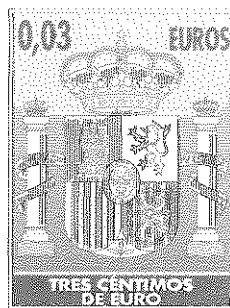
Los principales objetivos de la gestión de capital son el cumplimiento de los requerimientos establecidos por la normativa para las empresas de servicios de inversión, la salvaguarda de la capacidad de seguir y mejorar en la actividad y negocio de la Entidad y el mantener una estructura óptima de recursos propios.

La política y gestión de capital se centra básicamente en conseguir autofinanciación para los proyectos de inversión y crecimiento. La política de distribución de dividendos se ajusta a los objetivos de gestión de capital y, en especial a la política de obtener la autofinanciación antes indicada.



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0L3370519

Actualmente el capital social de GVC Gaesco Valores, S.V., S.A. es de 7.457.230 euros, representado por 745.723 acciones. En la Nota 11 de esta memoria y en el estado total de cambios en el patrimonio neto, se describen los movimientos y variaciones del capital y demás partidas de fondos propios realizadas durante el ejercicio 2012.

Los recursos propios computables de la Sociedad de acuerdo con la normativa que le es aplicable en la fecha de formulación de estas cuentas ascienden a 5.608 miles de euros, lo que representa un superávit de 2.945 miles de euros respecto a los recursos mínimos exigibles por dicha normativa.

El 30 de junio de 2009 entró en vigor la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables. Dicha circular establece el cumplimiento de unos recursos propios mínimos exigibles en relación, entre otros, a la evaluación de riesgos derivados de la cartera de negociación, de los riesgos de créditos, tipo de interés, tipo de cambio, operacionales, etc. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad cumplía con los recursos propios mínimos exigibles.

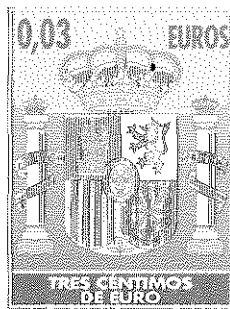
Asimismo, la normativa vigente establece para las empresas de servicios de inversión un límite de las inmovilizaciones materiales en relación a los recursos propios computables. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad cumplía con dicho límite.

Para la determinación de los recursos propios computables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 deben considerarse las siguientes partidas del balance adjunto (en miles de euros):

En miles de euros	31/12/2012	31/12/2011
Capital Suscrito	7.457	7.041
Prima de emisión	30.967	30.643
Reservas	8.496	8.530
Resultado del ejercicio	(1.372)	(1.791)
	45.548	44.423
Activos inmateriales (-)	(37.236)	(37.144)
Ajustes de valoración (-)	(17)	(70)
Otros ajustes (-)	(2.687)	(2.099)
RECURSOS PROPIOS BASICOS	5.608	5.110
Requerimientos de Recursos Propios	2.662	2.644
Superávit / (déficit) de recursos propios	2.946	2.466



CLASE 8.^a
CÓDIGO DE BARRAS



0L3370520

19. Cuentas de Orden

- a. El detalle de los patrimonios en carteras gestionadas por la Sociedad, a 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

31 de diciembre de 2012

Tramos (miles de euros)	Nº Contratos	Patrimonio (euros)
Hasta 60	280	7.282.847,06
61 - 300	179	23.698.385,88
301 - 600	20	7.674.320,85
601 - 1.500	20	19.784.914,20
1.501 - 6.000	2	5.067.801,05
Más de 6.000	1	7.368.385,37
Total carteras gestionadas	502	70.876.654,41

31 de diciembre de 2011

Tramos (miles de euros)	Nº Contratos	Patrimonio (euros)
Hasta 60	286	7.634.932,79
61 - 300	149	19.669.296,76
301 - 600	14	5.659.358,82
601 - 1.500	17	14.052.525,63
1.501 - 6.000	2	4.588.165,27
Más de 6.000	1	8.575.825,50
Total carteras gestionadas	469	60.180.104,77

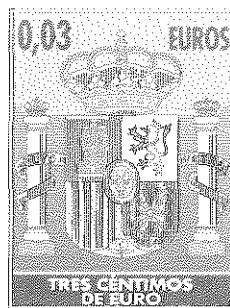
La Sociedad presta servicios de administración y custodia de valores a sus clientes. El valor del mercado a 31 de diciembre de 2012 y 2011 de los valores e instrumentos financieros recibidos de terceros por los citados servicios es como sigue:

(Miles de euros)	31/12/2012	31/12/2011
Anotados a nombre de clientes (Cámaras Nacionales)	1.167.179	1.348.648
Anotados en cuentas globales de custodia	140.539	110.327
Depósito de títulos	1.307.718	1.458.975



CLASE 8.ª

SEPTIEMBRE 2012



0L3370521

El desglose de los Depósito de títulos por clase de instrumento financiero al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

(Miles de euros)	31/12/2012	31/12/2011
Instrumentos de capital	1.122.471	1.317.185
Instrumentos de deuda	160.215	127.766
Otros	25.032	14.025
Valores propiedad de terceros	1.307.718	1.458.975

Asimismo, los clientes mantienen con la Entidad saldos de efectivo para realizar operaciones con valores e instrumentos financieros que figuran en el pasivo del balance como Deudas con intermediarios financieros o con particulares ("saldos transitorios por operaciones de valores") así como garantías en efectivo recibidas de los clientes por operaciones realizadas de los mismos por contratación de derivados financieros.

Los saldos en efectivo depositados por los clientes al 31 de diciembre de 2012 y 2011 son los siguientes:

(Euros)	31/12/2012	31/12/2011
Deuda con intermediarios financieros	870.877,23	1.165.636,20
Deuda con particulares	34.802.798,35	28.622.449,64
Saldos transitorios por operaciones financieras	35.673.675,58	29.788.085,84
Garantías por operaciones en derivados financieros	4.168.395,46	6.355.400,73
Saldo efectivo depositado	39.842.071,04	36.143.486,57

Tal como establece la normativa vigente, los "saldos transitorios por operaciones de valores" confiados por los clientes están depositados en entidades de crédito identificadas como "saldos de clientes". Las garantías por operaciones en derivados financieros se hallan depositados en las entidades emisoras y/o intermediadoras de los derivados financieros en la parte exigida por estas entidades y las garantías adicionales exigidas por la Sociedad en la tesorería y efectivos propios de la misma.

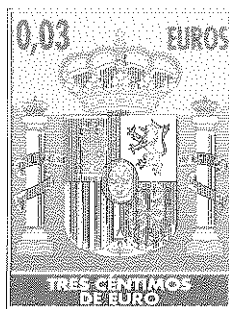
Un resumen de las garantías exigidas por las entidades emisoras y/o comercializadoras de los derivados es como sigue:

	31/12/2012	31/12/2011
MEFF - EUREX - Anotados en nombre de clientes (*)	857.581,27	4.594.301,34
Otros Intermediarios financieros - Anotados en cuentas globales	3.310.814,19	1.761.099,39
Garantías exigidas	4.168.395,46	6.355.400,73

(*) En el ejercicio 2012 se presentan los saldos de garantías exigidas por su valor neto entre las garantías demandas por MEFF – EUREX (8.844.039,47 euros) y las que la Sociedad ha solicitado a sus clientes (9.701.620,74).



CLASE 8.ª
IMPORTE MÍNIMO

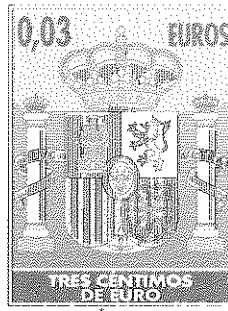


OL3370522

20. Operaciones con partes vinculadas y con administradores

Los saldos mantenidos con sociedades vinculadas al cierre del ejercicio son los siguientes:

2012	Activo		Pasivo		
	Créditos IF- otros créditos	Resto de activos	Deudas IF- otras deudas	Deudas IF- Saldos transitorios	Resto de pasivos
GVC Gaesco Holding, S.L.	-	1.371.493,34	-	-	-
GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C.	-	241.736,56	-	-	-
GVC Gaesco Pensiones, E.G.F.P.	-	5.589,65	-	-	-
GVC Gaesco Correduría de Seguros	-	(3.776,87)	-	-	-
Projectes Borsaris, S.L.	-	88.921,66	-	-	-
General de Valores y Cambios, S.A.	-	544.679,22	-	-	-
Gega Assets, S.A.	-	5.909,58	-	-	-
HACVE Assets, S.L.	-	35.561,19	-	-	-
Xanturri, S.L.	-	30.134,85	-	-	-
Leskov Star, S.L.	-	6.188,67	-	-	-
Limassol, S.L.	-	134,85	-	-	-
Kentel Product, S.L.	-	134,85	-	-	-
Venturcap S.C.R.	-	-	-	-	2.327,56
Empresas del grupo	-	2.326.707,55	-	-	2.327,56
Delforca 2008, S.A.	-	35.400,00	-	-	280.605,85
Otras partes vinculadas:	-	35.400,00	-	-	280.605,85
Total	-	2.362.107,55	-	-	282.933,41



0L3370523

CLASE 8.^a
GARCÍA RIVERA

2011	Activo		Pasivo		
	Créditos IF- otros créditos	Resto de activos	Deudas IF- otras deudas	Deudas IF- Saldos transitorios	Resto de pasivos
GVC Gaesco Holding, S.L.	-	1.212.888,31	-	-	-
GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C.	-	288.298,52	-	-	-
GVC Gaesco Pensiones, E.G.F.P.	-	5.038,50	(99.924,60)	-	-
GVC Gaesco Correduría de Seguros	-	31.429,27	(28.796,20)	-	-
General de Valores y Cambios, S.A.	-	129.251,11	-	-	-
Gega Assets, S.A.	-	5.733,81	-	-	-
Venturcap, S.C.R.	-	-	(40.278,28)	-	-
Leskov Star	-	53,82	-	-	-
Projectes Borsaris, S.L.	-	68.399,47	-	-	-
Empresas del Grupo y asociadas:	-	1.741.092,81	(168.999,08)	-	-
Delforca 2008, S.A.	35.400,00	-	532.908,25	-	-
Mobiliaria Monesa	-	-	-	-	-
Otras partes vinculadas:	35.400,00	-	532.908,25	-	-
Total	35.400,00	1.741.092,81	363.909,17	-	-

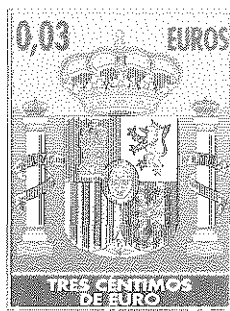
Las transacciones efectuadas con empresas vinculadas durante los ejercicios 2012 y 2011 han sido las siguientes:

	Ejercicio 2012				Ejercicio 2011		
	Gasto por comisiones	Alquileres- Gasto	Ingresos por Comisiones	Otros Ingresos	Alquileres- Gasto	Ingresos por Comisiones	Otros Ingresos
GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C.	-	-	2.450.799,47	-	-	2.912.619,46	-
GVC Gaesco Pensiones, E.G.F.P.	-	-	-	-	-	-	-
GVC Gaesco Correduría de Seguros	-	-	-	-	-	-	-
Projectes Borsaris, S.L.	107.415,72	-	-	-	-	-	-
General de Valores y Cambios, S.A.	-	-	-	-	-	-	16.847,28
Empresas del Grupo y Asociadas:	107.415,72	-	2.450.799,47	-	-	2.912.619,46	16.847,28
Delforca 2008, S.A.	-	464.482,43	-	-	983.995,09	-	120.000,00
Otras partes vinculadas:	-	464.482,43	-	-	983.995,09	-	120.000,00
Total	107.415,72	464.482,43	2.450.799,47	-	983.995,09	2.912.619,46	136.847,28

Los ingresos por comisiones corresponden a las comisiones cedidas por GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. a la Sociedad, por la comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por aquella a través de la red de agentes financieros de GVC Gaesco Valores.



CLASE 8.^a
Gastos de explotación



OL3370524

21. Servicios de atención al cliente

La Orden 734/2004 de 11 de Marzo del Ministerio de Economía, sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras incluye en su artículo 17, entre otros aspectos, la necesidad de elaborar un informe de las actividades realizadas por estos servicios a lo largo del ejercicio anterior e, igualmente, que un resumen del mismo se integre en la memoria anual de las entidades financieras.

El Servicio de Atención al Cliente de la Sociedad está integrado en los servicios de Atención al Cliente del Grupo GVC Gaesco el cual, en su memoria de actividades correspondiente al ejercicio 2012 ha informado que se han producido 15 reclamaciones, de las cuales 4 han sido estimadas por el departamento, 2 archivadas por acuerdos entre el cliente y su apoderado y el resto han sido desestimadas. De éstas, 4 reclamaciones han sido presentadas ante la CNMV, de las cuales solamente se ha resuelto 1 favorablemente a favor de la sociedad, y 1 reclamación por vía judicial, estando esta última pendiente de resolución a fecha de formulación de estas cuentas anuales. La sociedad no estima que de dichas resoluciones se deriven costes económicos y, en su caso, los mismos no serían significativos.

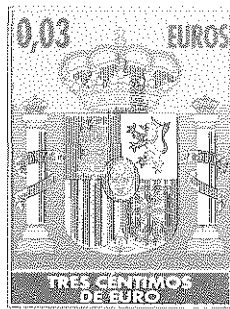
22. Otra información – Remuneración de los auditores

Durante el ejercicio 2012 y 2011, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en euros):

Descripción	Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas	
	2012	2011
Servicios de Auditoría	35.791	34.850
Otros servicios de Verificación	18.486	18.000
Total servicios de Auditoría y Relacionados	54.277	52.850
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-	-
Otros Servicios	-	-
Total Servicios Profesionales	54.277	52.850



CLASE 8.^a
VALORES INMUEBLES



0L3370525

GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U. (Sociedad Unipersonal)

**Informe de Gestión correspondiente
al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**

Entorno Económico y Mercados Financieros

La crisis de la deuda soberana europea, las tensiones de los mercados financieros de los países de la periferia de la UEM y el desacoplamiento del crecimiento económico de la zona Euro respecto del resto de economías desarrolladas fueron los principales focos de preocupación durante el ejercicio 2012. Con el objetivo de superar la situación de fragmentación del sistema financiero europeo derivada de la desconfianza acerca de la capacidad de recuperación de los países periféricos del viejo continente, el BCE inyectó en el sistema grandes cantidades de liquidez a través de las operaciones de financiación a tres años (LTRO).

Con el objetivo de recuperar la confianza de la inversión internacional a través del saneamiento del sector financiero, el gobierno español aprobó dos reales decretos en febrero y mayo. La reforma persiguió aumentar el nivel de provisiones de la cartera inmobiliaria de las entidades de crédito para cubrir el riesgo de un deterioro adicional del precio de los activos inmobiliarios problemáticos o de aquellos activos no problemáticos ligados a los sectores constructor e inmobiliario. Paralelamente, el sector financiero prosiguió con el proceso de reducción de capacidad ya iniciado hace 4 años.

La persistencia de las tensiones financieras acabó por debilitar la demanda interna y, por lo tanto, descendió el nivel de actividad económica en España. El deterioro del mercado laboral –tasa de desempleo superior al 25%- y el aumento de la presión fiscal aceleró el ritmo de contracción del consumo privado, en parte paliado por el mayor dinamismo de las exportaciones.

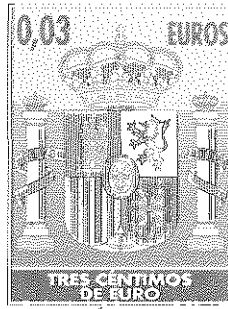
En este punto se hizo patente que la política monetaria expansiva y la reducción del déficit público y de la deuda de la periferia de Europa no podían solucionar de por sí la crisis de la deuda soberana, y que se hacía necesario sentar las bases para garantizar la supervivencia del Euro a través de la unión bancaria y fiscal.

En el contexto del acuerdo para la formación de un supervisor bancario único, el recrudecimiento de las tensiones financieras en España determinó la solicitud por parte del Gobierno de un importe máximo de 100.000 millones de euros en fondos para la reestructuración del sistema financiero. El memorando de entendimiento, firmado en el mes de julio, impuso estrictas condiciones para las entidades bancarias. Tras realizarse las pruebas de resistencia agregadas en las que se cifró las necesidades de recapitalización de la banca española entre 51.000 y 62.000 millones de euros se realizaron los trabajos tendentes a cuantificar las necesidades específicas de las entidades, que quedaron clasificadas en grupos en función del nivel de ayudas públicas que requerían.

En el mes de agosto, el BCE anunció su decisión de apoyar incondicionalmente la unidad del Euro mediante un programa de compras ilimitadas de deuda soberana en el mercado secundario para aquellos países que solicitaran asistencia financiera y cumplieran con la estricta condicionalidad del acuerdo. La declaración de intenciones del BCE redujo la tensión financiera de forma considerable y contribuyó a aumentar la confianza en la economía española. Así, desde el mes de septiembre, la capacidad de acceso de emisores españoles a los mercados primarios fue aumentando paulatinamente a la vez que se redujo la dependencia de la financiación del BCE y la salida de capitales al extranjero. No obstante la mejora de la percepción del riesgo España por parte de



CLASE 8.^a
Gestión de valores



OL3370526

los mercados internacionales, la actividad económica continuó debilitándose y el PIB del conjunto del año 2012 cayó el 1,4%. Las intervenciones del BCE ayudaron a que las condiciones de financiación del sector privado no se endurecieran más. Sin embargo, el acceso al crédito bancario continuó debilitándose.

En diciembre se hizo efectivo el primer desembolso del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) de 39.500 millones de euros para la recapitalización del sistema financiero. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) utilizó 37.000 millones para recapitalizar las cuatro entidades bancarias nacionalizadas. SAREB (Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria) comenzó a operar y recibió los activos problemáticos de las entidades financieras nacionalizadas.

Pese a la discreta evolución de las variables macroeconómicas de la Eurozona, el precio de los activos cotizados en los mercados financieros evolucionó de forma positiva a lo largo del ejercicio 2012, especialmente a partir de la segunda mitad del año. La mejora de la crisis de la deuda soberana en España e Italia, fundamentalmente, determinó la reducción de la aversión al riesgo por parte de los inversores y fomentó un renovado apetito por la renta fija soberana periférica y la renta variable.

En cómputo anual, la renta variable mundial se situó en terreno positivo, con revaloraciones de 13,4% en el caso del índice SP500, 13,8% en el caso del EuroStoxx50, 22,9% en el caso del Nikkei225 y 15,2% del MSCI Emerging Markets. Las bolsas de los países periféricos del Euro se unieron a las alzas generalizadas, si bien el Ibex35 fue una excepción y retrocedió un moderado 4,66% en el año. Durante los primeros meses de 2013 los principales índices mundiales mantienen el buen tono generalizado.

Evolución de los Negocios, Situación de la Sociedad y Evolución Previsible

Pese a la extrema volatilidad y vaivenes de los mercados financieros y la difícil situación macroeconómica de los países de la Unión Europea, especialmente en España, GVC Gaesco Valores S.V. S.A. ha finalizado el ejercicio de 2012 con mejor resultado económico que el año precedente, pese a no haber alcanzado todavía la senda de los beneficios.

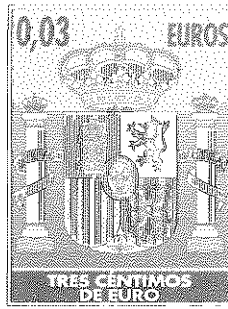
Cabe destacar que, en términos de comparación interanual, las principales magnitudes de la cuenta de explotación de la Sociedad (comisiones percibidas, comisiones netas, margen bruto, gastos de explotación) han evolucionado mejor que la media del sector de sociedades y agencias de valores.

La aportación a la mejora de los resultados se ha debido fundamentalmente a la disminución de los gastos. Los ingresos se han mantenido estables por los efectos que sobre el volumen negociado en los distintos productos financieros, y por ende, en los ingresos derivados de los mismos, ha tenido el errático comportamiento de los mercados bursátiles, que durante el primer semestre experimentaron un crecimiento razonablemente sostenido para estancarse durante la segunda parte del año, hasta bien entrado el mes de diciembre, periodo a partir del cual tendieron a recuperarse gradualmente (situación que se viene manteniendo durante el primer trimestre del año 2013).

Los mercados de renta variable y derivados nacionales, han experimentado una reducción del volumen de operaciones, como consecuencia de la inestabilidad del mercado español y de las dudas acerca de la situación económica de nuestro país. El efecto del descenso de la actividad en el mercado doméstico se ha visto compensado con el aumento significativo de la actividad en los mercados internacionales, a los que nuestra clientela, en general, ha ido derivando su operativa. Adicionalmente, destaca el relevante aumento de la actividad en productos de renta fija, clara alternativa en el contexto de incertidumbre anteriormente descrito.



CLASE 8.ª
GUSTAVO GARCÍA



OL3370527

En relación con la actividad de gestión de carteras, se ha producido un incremento del número de carteras gestionadas del 7% y del patrimonio gestionado de un 18%. Corporate Finance ha mantenido un nivel de actividad similar respecto del ejercicio precedente a pesar de la dificultad existente en el mercado primario (emisión).

Atendiendo a criterios cuantitativos, algunos de los principales aspectos a destacar en relación al ejercicio 2012 son:

- Reducción del margen bruto de explotación (5,17%), básicamente como consecuencia del descenso de la actividad de intermediación por las razones antes expuestas, que se ha visto compensada en parte por la mejora de los resultados de operaciones financieras, fundamentalmente la cartera de negociación de renta fija.
- Reducción de un 11,53% de los gastos de estructura (personal y generales) como consecuencia de la intensa actividad realizada durante el año 2.012 en materia de racionalización de gastos, renegociación de contratos con proveedores y contención de la estructura salarial. Este descenso se ha visto en parte paliado con el aumento de las amortizaciones, fundamentalmente de software, derivado de las inversiones constantes que en materia tecnológica debe realizar una compañía de las características de GVC Gaesco Valores S.V., S.A.

Entre los distintos proyectos e hitos acometidos durante el pasado ejercicio, cabe destacar, por su dimensión institucional, el traslado de sede corporativa en Barcelona al nuevo domicilio en la calle Dr. Ferran, que se produjo el pasado mes de noviembre.

En los ámbitos tecnológicos así como de puesta en producción de nuevas líneas de actividad, cabe destacar:

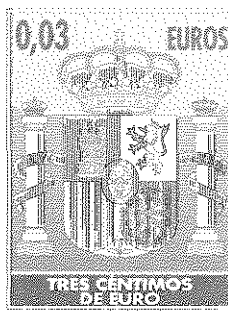
- Puesta en marcha del proyecto de comercialización de sistemas automáticos de trading.
- Consolidación de portales web para iPhone y Android.
- Entrada en producción del acuerdo de comercialización de divisas firmado con el bróker estadounidense FXCM y del portal web Estuforex a través del cual se establece conexión con las plataformas de trading especializadas, TSII y Metatrader IV.
- Publicación de Website comercial, primer elemento de los distintos portales web comerciales que se prevé entren en producción durante el ejercicio 2.013.
- Implementación de la plataforma de trading Visual Trader, del grupo BME para ejecución de operaciones en mercados de contado y derivados.

Desde el punto de vista comercial:

- Se está llevando a cabo una intensa actividad sobre el negocio institucional dirigida a entidades financieras, Eafis y Family Office; en relación con estos últimos destaca el proyecto de comercialización conjunta -con el proveedor de desarrollo de software del grupo- de la aplicación informática específica para Family Office (FOM).
- Se ha cerrado acuerdos con brokers internacionales europeos y del continente americano para mejorar la oferta de servicios competitivos a nuestra base de clientes que complementen los que ya se vienen prestando por nuestra condición de miembros de diversos mercados europeos a la par que nacionales.
- Se ha continuado incrementando la red comercial de agentes y se ha realizado la apertura de la oficina de Murcia.
- Durante el pasado ejercicio se ha reforzado muy significativamente la actividad de marketing on line y off line (radio y patrocinio de espacios televisivos especializados) así como la participación en distintos eventos del sector, como Forinvest, Trading room.



CLASE 8.ª



OL3370528

- Se ha organizado conferencias en espacios varios, como las Bolsas de Barcelona y Madrid, y se ha mantenido una intensa actividad de difusión del grupo y de participación en eventos técnicos a lo largo de todo el país.

Instrumentos Financieros

Los principales instrumentos financieros utilizados por la Sociedad son los siguientes:

Activos financieros:

- Depósitos a la vista en entidades de crédito
- Depósitos en garantía de operaciones de intermediación
- Cartera de negociación

Pasivos financieros

- Créditos bancarios
- Efectivo entregado por la clientela en garantía de operaciones de valores o por operaciones pendientes de realizar

La Sociedad no ha utilizado instrumentos financieros como cobertura de riesgos en posiciones de balance y/o transacciones realizadas o futuras. La valoración de los instrumentos financieros se han realizado de acuerdo con los criterios de la normativa contable vigente.

Los principales riesgos derivados de los instrumentos financieros son principalmente el riesgo de crédito y el riesgo de precio (o de mercado), y, en menor medida, los demás riesgos de tipo de cambio, de liquidez y de tipo de interés.

El detalle de las medidas de gestión y control de riesgos de la Sociedad se detallan en la Nota 17 de la memoria adjunta.

Adquisiciones de acciones propias

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad no ha realizado operaciones de compra-venta de acciones propias ni dispone a 31 de diciembre de 2012 de autocartera.

Actividades de Investigación y Desarrollo

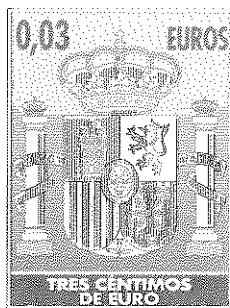
Este apartado no resulta de aplicación para la Sociedad.

Acontecimientos importantes para la Sociedad ocurridos después del cierre

No se han producido acontecimientos importantes desde la fecha del cierre del ejercicio 2012 a la fecha de formulación de las cuentas anuales correspondientes a dicho ejercicio.



CLASE 8.^a
CANTIDAD



OL3370529

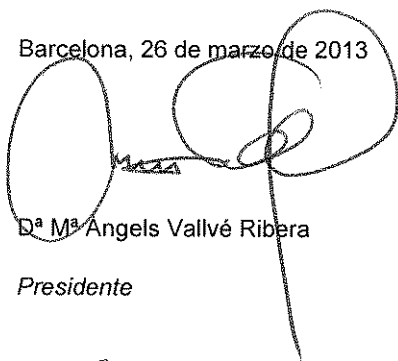
GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U.

(Sociedad Unipersonal)

Formulación de Cuentas Anuales

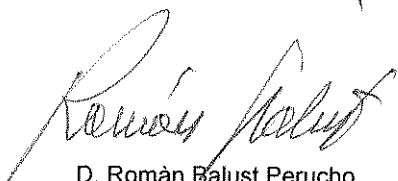
Diligencia que extienden los Administradores de GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U., para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales e informe de gestión correspondientes al ejercicio 2012 de GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.U., por el Consejo de Administración de la citada sociedad en su reunión del día 26 de marzo de 2013, los Consejeros han procedido a la firma del presente documento, comprensivo de las mencionadas cuentas anuales e informe de gestión, que se compone de 67 hojas de papel timbrado referenciadas con la numeración OL3370462 a OL3370528, ambas inclusive, más esta hoja número OL3370529, figurando la firma de cada uno de los Consejeros a continuación de la presente diligencia.

Barcelona, 26 de marzo de 2013



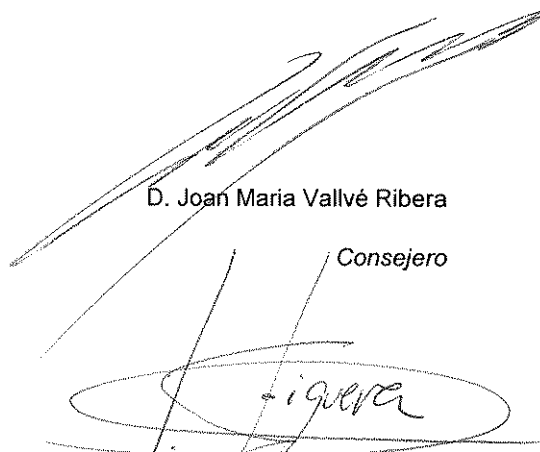
D.ª M.ª Angels Vallvé Ribera

Presidente



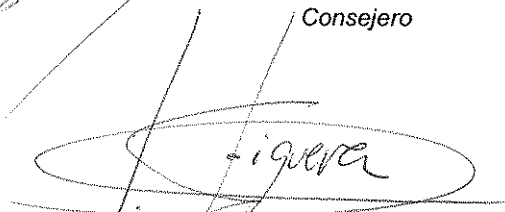
D. Román Balust Perucho

Consejero



D. Joan Maria Vallvé Ribera

Consejero



D. Juan M.ª Figuera Santesmases

Secretario no Consejero