

PBI GESTION AGENCIA DE VALORES, S.A.

BALANCE DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2012

ACTIVO	31/12/2012	31/12/2011
Tesorería	318,00	300,00
Cartera de negociación	349.354,09	374.837,31
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de capital	349.354,09	374.837,31
Derivados de negociación		
Otros activos financieros		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de capital		
Otros activos financieros		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		
Activos financieros disponibles para la venta		
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de capital		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		
Inversiones crediticias	108.049,53	136.375,61
Crédito a intermediarios financieros	28.292,70	27.225,30
Crédito a particulares	30.174,59	21.847,17
Otros activos financieros	49.582,24	87.303,14
Cartera de inversión a vencimiento		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		
Derivados de cobertura		
Activos no corrientes en venta		
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de capital		
Activo material		
Otros		
Participaciones		
Entidades del grupo		
Entidades multigrupo		
Entidades asociadas		
Contratos de seguros vinculados a pensiones		
Activo material	54.513,91	7.380,13
De uso propio	54.513,91	7.380,13
Inversiones inmobiliarias		0,00
Activo intangible	15.365,81	13.126,37
Fondo de comercio		0,00
Otro activo intangible	15.365,81	13.126,37
Activos fiscales	64.312,10	68.855,04
Corrientes		0,00
Diferidos	64.312,10	68.855,04
Resto de activos	82.810,83	61.970,68
TOTAL ACTIVO	674.724,27	662.845,14

PBI GESTION AGENCIA DE VALORES, S.A.

BALANCE DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2012

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	31/12/2012	31/12/2011
Cartera de negociación		
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		
Pasivos financieros a coste amortizado		
Deudas con intermediarios financieros		
Deudas con particulares		
Empréstitos y pasivos subordinados		
Otros pasivos financieros		
Derivados de cobertura		
Pasivos asociados con activos no corrientes en venta		
Provisiones		
Fondos para pensiones y obligaciones similares		
Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		
Otras provisiones		
Pasivos fiscales		
Corrientes		
Diferidos		
Resto de pasivos	123.232,94	129.525,55
TOTAL PASIVO	123.232,94	129.525,55
FONDOS PROPIOS	551.491,33	533.319,59
Capital	699.000,00	901.500,00
Escriturado	699.000,00	901.500,00
<i>Menos: Capital no exigido (-)</i>		
Prima de emisión		
Reservas	-165.680,41	-297.674,89
Otros instrumentos de capital		
<i>Menos: Valores propios (-)</i>		
Resultado del ejercicio (+/-)	18.171,74	-70.505,52
<i>Menos: Dividendos y retribuciones (-)</i>		
AJUSTES POR VALORACION (+/-)		
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)		
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)		
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)		
Diferencias de cambio (+/-)		
Resto de ajustes por valoración (+/-)		
SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	674.724,27	662.845,14

PRO-MEMORIA**31/12/2012****31/12/2011**

Avales y garantías concedidas
Otros pasivos contingentes
Compromisos de compraventa de valores a plazo
Valores propios cedidos en préstamo
Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones
Derivados financieros
Otras cuentas de riesgo y compromiso

TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO

Depósito de títulos
Carteras gestionadas
Otras cuentas de orden

19.903.888,48

16.510.451,16

TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN**19.903.888,48****16.510.451,16**

PBI GESTION AGENCIA DE VALORES, S.A.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	31/12/2012		31/12/2011
Intereses y rendimientos asimilados	186,22		959,45
Intereses y cargas asimiladas (-)	-	0,45	-
MARGEN DE INTERESES (+/-)	185,77		959,45
Rendimiento de instrumentos de capital	-		23,94
Comisiones percibidas	443.977,03		373.264,98
Comisiones pagadas (-)	-	116.956,14	-
Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)	39.327,18	-	15.181,95
Cartera negociación (+/-)	44.779,57		26.920,46
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	5.452,39	-	42.102,41
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)			
Otros (+/-)			
Diferencias de cambio (neto) (+/-)	-		-
Otros productos de explotación	-		-
Otras cargas de explotación (-)	-	21.544,02	-
MARGEN BRUTO (+/-)	344.989,82		234.266,70
Gastos de personal (-)	-	193.820,68	-
Gastos generales (-)	-	118.079,18	-
Amortización (-)	-	10.375,28	-
Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)			
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) (+/-)			
Inversiones crediticias (+/-)			
Otros Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)			
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION (+/-)	22.714,68	-	70.505,52
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 (+/-)	22.714,68	-	70.505,52
Impuesto sobre beneficios (+/-)	-	4.542,94	
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)	18.171,74	-	70.505,52
Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-)			
RESULTADO DEL EJERCICIO (+/-)	18.171,74	-	70.505,52

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO A 31-12-2012 DE PBI GESTION AV, S.A.

Uds: Euros	TOTAL FONDOS PROPIOS						TOTAL FONDOS PROPIOS	Ajustes valoración	Subvenciones donaciones y legados	TOTAL PAT. NETO
	Capital	Prima emisión	Reservas (1)	Otros inst. Capital	Menos: Valores propios	Resultado del Ejercicio				
Saldo final en 2010	901500,00	0,00	-262739,34	0,00	0,00	-34935,55	603825,11	0,00	0,00	603825,11
Ajustes por cambios de criterio contable							0,00			0,00
Ajustes por errores							0,00			0,00
Saldo inicial ajustado en 2011	901500,00	0,00	-262739,34	0,00	0,00	-34935,55	603825,11	0,00	0,00	603825,11
Total ingresos/(gastos) reconocidos						-70505,52	-70505,52			-70505,52
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	-34935,55	0,00	0,00	34935,55	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumento de capital							0,00			0,00
Reducciones de capital							0,00			0,00
Trasposos entre partidas de patrimonio neto			-34935,55			34935,55	0,00			0,00
Incremento(reducción) por combinaciones de negocio							0,00			0,00
Pagos con instrumentos de capital							0,00			0,00
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto							0,00			0,00
Saldo final en 2011	901500,00	0,00	-297674,89	0,00	0,00	-70505,52	533319,59	0,00	0,00	533319,59
Ajustes por cambios de criterio contable							0,00			0,00
Ajustes por errores							0,00			0,00
Saldo inicial ajustado en 2012	901500,00	0,00	-297674,89	0,00	0,00	-70505,52	533319,59	0,00	0,00	533319,59
Total ingresos/(gastos) reconocidos						18171,74	18171,74			18171,74
Otras variaciones del patrimonio neto	-202500,00	0,00	131994,48	0,00	0,00	70505,52	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumento de capital							0,00			0,00
Reducciones de capital	-202500,00		202500,00				0,00			0,00
Trasposos entre partidas de patrimonio neto			-70505,52			70505,52	0,00			0,00
Incremento(reducción) por combinaciones de negocio							0,00			0,00
Pagos con instrumentos de capital							0,00			0,00
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto							0,00			0,00
Saldo final en 2011	699000,00	0,00	-165680,41	0,00	0,00	18171,74	551491,33	0,00	0,00	551491,33

PBI Gestión Agencia de Valores S.A.

Memoria Normal del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2012

1. Actividad de la empresa

- PBI Gestión Agencia de Valores S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó el 14 de julio de 1987 bajo la denominación de Pas Bearbull Internacional, S.A., razón social que cambió en 1.989 a Bearbull España, S.A. y en 1.990 a Bearbull (España) Agencia de Valores, S.A., adoptando en 1.992 su actual denominación.

El 6 de Septiembre de 1.989 la Comisión Nacional del Mercado de Valores, otorgó a la Sociedad la autorización necesaria para operar como AGENCIA DE VALORES, quedando inscrita con el número 102 en el Registro de Agencias de Valores de la Comisión.

- Su domicilio social se encuentra establecido en Madrid, en la calle Paseo de la Castellana, 120, 5º derecha.
- El marco legal específico al que la Sociedad debe ajustar sus actuaciones como Agencia de Valores es el que viene fijado por la Ley 24/1988 de 28 de julio, sobre el Mercado de Valores, modificada por la Ley 47/ 2007 de 19 de diciembre
- La sociedad se propone realizar, con carácter general en todo el territorio nacional los servicios de inversión y servicios auxiliares, que de acuerdo con lo establecido en el artículo 63 de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores y como Agencia de valores, se citan a continuación:

Servicios de inversión

- La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.
- La colocación de instrumentos financieros, se base o no en un compromiso firme.
- El asesoramiento en materia de inversión, entendiéndose por tal la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros.

Servicios Auxiliares

- La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros.
 - La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.
 - Los servicios de cambio de divisas cuando estén relacionados con la prestación de servicios de inversión .
- La Entidad no participa en ninguna otra sociedad, ni tiene relación alguna con otras entidades con las cuales se pueda establecer una relación de grupo o asociada de acuerdo con los requisitos establecidos en el Art. 42 del Código de Comercio y en las Normas 13ª y 15ª de la Tercera Parte del Real Decreto 1514/2007 por el que se aprobó el Plan General de Contabilidad.

- Las cuentas se han elaborado y firmado a 26 de marzo de 2013 por todos los miembros del consejo de administración.
- Las personas empleadas al final de ejercicio se distribuyen de la siguiente manera

	mujeres	hombres	total
Directivos	1	1	2
Licenciados	1	1	2
Administrativos		1	1
Total personal	2	3	5

- La sociedad no tiene ninguna sucursal

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1. *Imagen fiel.*

- Las Cuentas Anuales del ejercicio 2012 adjuntas han sido formuladas por el Consejo de Administración a partir de los registros contables de la Sociedad a 31 de diciembre de 2012 y en ellas se han aplicado los principios contables y criterios de valoración recogidos en la circular 7/2008 de la Comisión nacional del Mercado de Valores, 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 y el resto de disposiciones legales vigentes en materia contable, y muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.
- No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se hayan aplicado disposiciones legales en materia contable.
- Las Cuentas Anuales adjuntas se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

2.2. *Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre.*

- La Sociedad ha elaborado sus estados financieros bajo el principio de empresa en funcionamiento, la sociedad tenía una situación de desfase en el patrimonio neto desde enero de 2011 que hacía que la cifra de patrimonio neto estuviera por debajo de las dos terceras partes de la cifra del capital social de acuerdo con artículo 327 del Real Decreto Legislativo 1/2011, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, por lo que se aprobó en Junta General Extraordinaria de 20 de febrero de 2012 una reducción de capital, para restablecer el equilibrio patrimonial, de 202.500 euros, por lo que la nueva cifra de capital social es de 699.000 euros. Aún así, a 31 de diciembre de 2012 el patrimonio neto de la sociedad está por debajo de la cifra de capital social aunque por encima de las dos terceras partes.

2.3. Comparación de la información.

- A los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, se presentan junto con los datos del ejercicio 2012, los del 2011 que permiten la comparabilidad por ser datos homogéneos.

2.4. Agrupación de partidas.

- Las cuentas anuales no tienen ninguna partida que haya sido objeto de agrupación en el balance, en la cuenta de pérdidas y ganancias o en el estado de cambios en el patrimonio neto.

2.5. Elementos recogidos en varias partidas.

- No se presentan elementos patrimoniales registrados en dos o más partidas del balance.

2.6. Cambios en criterios contables.

- No se han realizado en el ejercicio, ajustes a las cuentas anuales del ejercicio 2011 por cambios de criterios contables.

2.7. Corrección de errores.

- Las cuentas anuales del ejercicio 2012 no incluyen ajustes realizados como consecuencia de errores detectados en el ejercicio.

3. Hechos posteriores a la fecha del balance

- A la fecha de redacción de esta memoria, no existe ningún hecho acaecido con posterioridad a la fecha de cierre de los estados financieros, que haya que revelar ni que afecte a la aplicación de la base de empresa en funcionamiento, excepto por lo ya mencionado en el punto 2.2 de esta memoria

4. Normas de registro y valoración

4.1. Instrumentos financieros.

La sociedad tiene registrados en el capítulo de instrumentos financieros, aquellos contratos que dan lugar a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente, a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa. Se consideran, por tanto instrumentos financieros, los siguientes. La presente norma resulta de aplicación a los siguientes.

a) Activos financieros:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.
- Créditos por operaciones comerciales: clientes y deudores varios;
- Créditos a terceros: tales como los préstamos y créditos financieros concedidos, incluidos los surgidos de la venta de activos no corrientes;
- Valores representativos de deuda de otras empresas adquiridos: tales como las obligaciones, bonos y pagarés;

- Instrumentos de patrimonio de otras empresas adquiridos: acciones, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio;
- Otros activos financieros: tales como depósitos en entidades de crédito, anticipos y créditos al personal, fianzas y depósitos constituidos, dividendos a cobrar y desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio propio.

b) Pasivos financieros:

- Débitos por operaciones comerciales: proveedores y acreedores varios;
- Deudas con entidades de crédito;
- Deudas con características especiales, y
- Otros pasivos financieros: deudas con terceros, tales como los préstamos y créditos financieros recibidos de personas o empresas que no sean entidades de crédito incluidos los surgidos en la compra de activos no corrientes, fianzas y depósitos recibidos y desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones.

4.2.1. Inversiones financieras a largo plazo

- Inversiones mantenidas hasta su vencimiento: aquellos valores representativos de deuda, con una fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocien en un mercado activo y que la Sociedad tiene intención y capacidad de conservar hasta su vencimiento. Se contabilizan a su coste amortizado.
- Activos financieros registrados a valor razonable con cambios en resultados
La Sociedad clasifica los activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de su reconocimiento inicial sólo si:
 - con ello se elimina o reduce significativamente la no correlación contable entre activos y pasivos financieros o
 - el rendimiento de un grupo de activos financieros, pasivos financieros o de ambos, se gestiona y evalúa según el criterio de valor razonable, de acuerdo con la estrategia documentada de inversión o de gestión del riesgo de la Sociedad.
- Inversiones disponibles para la venta: son el resto de inversiones que no entran dentro de las categorías anteriores, viniendo a corresponder casi en su totalidad a inversiones financieras en capital, con una inversión inferior al 20%. Estas inversiones figuran en el balance de situación adjunto por su valor razonable cuando es posible determinarlo de forma fiable. En el caso de participaciones en sociedades no cotizadas, normalmente el valor de mercado no es posible determinarlo de manera fiable por lo que, cuando se da esta circunstancia, se valoran por su coste de adquisición o por un importe inferior si existe evidencia de su deterioro con vencimiento inferior a tres meses

4.2.2. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

- Bajo este epígrafe del balance de situación adjunto se registra el efectivo en caja y bancos, depósitos a la vista y otras inversiones a corto plazo de alta liquidez que son rápidamente realizables en caja y que no tienen riesgo de cambios en su valor.

4.2.3. Pasivos financieros

- Las cuentas a pagar se registran inicialmente a su coste de mercado y posteriormente son valoradas al coste amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectivo.

4.2.4. Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

- La Sociedad por su operativa, no está expuesta a los instrumentos financieros derivados, por lo que tampoco tiene coberturas

4.3. Inmovilizado intangible.

El inmovilizado intangible se valora inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción.

Después del reconocimiento inicial, el inmovilizado intangible se valora por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

Para cada inmovilizado intangible se analiza y determina si la vida útil es definida o indefinida.

Los activos intangibles que tienen vida útil definida se amortizan sistemáticamente en función de la vida útil estimada de los mismos y de su valor residual. Los métodos y periodos de amortización aplicados son revisados en cada cierre de ejercicio y, si procede, ajustados de forma prospectiva. Al menos al cierre del ejercicio, se evalúa la existencia de indicios de deterioro, en cuyo caso se estiman los importes recuperables, efectuándose las correcciones valorativas que procedan.

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" 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 repercusiones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los aplicados para los activos materiales y se explican posteriormente. O en su caso: En el presente ejercicio no se han reconocido "Pérdidas netas por deterioro" derivadas de los activos intangibles.

No existe ningún inmovilizado intangible con vida útil indefinida.

a) Aplicaciones informáticas

Se valoran al precio de adquisición o coste de producción, incluyéndose en este epígrafe los gastos de desarrollo de las páginas web. La vida útil de estos elementos se estima en 4 años

Los gastos del personal propio que ha trabajado en el desarrollo de las aplicaciones informáticas se incluyen como mayor coste de las mismas, con abono al epígrafe "Trabajos realizados por la empresa para su activo" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen.

b) Deterioro de valor de inmovilizado intangible

Al cierre del ejercicio o siempre que existan indicios de pérdidas de valor, la Sociedad revisa los importes en libros de sus activos intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo por sí mismo que sean independientes de otros activos, la Sociedad calculará el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el coste de venta y el valor en uso.

Para estimar el valor en uso, la Sociedad prepara las previsiones de flujos de caja futuros antes de impuestos a partir de los presupuestos más recientes aprobados por el Consejo de Administración de la Sociedad. Estos presupuestos incorporan las mejores estimaciones disponibles de ingresos y gastos de las unidades generadoras de efectivo utilizando la experiencia del pasado y las expectativas futuras.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a 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 de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

En el ejercicio 2012 la Sociedad no ha registrado pérdidas por deterioro del inmovilizado intangible.

4.4. Inmovilizado material.

- Se valora a su precio de adquisición o a su coste de producción que incluye, además del importe facturado después de deducir cualquier descuento o rebaja en el precio, todos los gastos adicionales y directamente relacionados que se produzcan hasta su puesta en funcionamiento, como los gastos de explanación y derribo, transporte, seguros, instalación, montaje y otros similares. La Sociedad incluye en el coste del inmovilizado material que necesita un periodo de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, explotación o venta, los gastos financieros relacionados con la financiación específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición, construcción o producción. Forma parte, también, del valor del inmovilizado material, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento o retiro y otras asociadas al activo, tales como costes de rehabilitación, cuando estas obligaciones dan lugar al registro de provisiones.

No es aplicable la activación de grandes reparaciones y costes de retiro y rehabilitación.

La Sociedad no tiene compromisos de desmantelamiento, retiro o rehabilitación para sus bienes de activo. Por ello no se han contabilizado en los activos valores para la cobertura de tales obligaciones de futuro.

- El Consejo de Administración de la Sociedad considera que el valor contable de los activos no supera el valor recuperable de los mismos

- Se registra la pérdida por deterioro del valor de un elemento del inmovilizado material cuando su valor neto contable supere a su importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso.
- Los gastos realizados durante el ejercicio con motivo de las obras y trabajos efectuados por la Sociedad, se cargan en las cuentas de gastos que correspondan. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo. Las cuentas del inmovilizado material en curso, se cargan por el importe de dichos gastos, con abono a la partida de ingresos que recoge los trabajos realizados por la Sociedad para sí misma.
- La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada estimando un valor residual nulo, en función de los siguientes años de vida útil:

Descripción	Años	% Anual
Construcciones		
Instalaciones Técnicas	6	16,66
Maquinaria		
Utillaje		
Otras Instalaciones	8,33	12
Mobiliario	10	10
Equipos Procesos de Información	4	25
Elementos de Transporte		
Otro Inmovilizado		

4.5. Transacciones en moneda extranjera.

- No se han realizado operaciones en moneda extranjera

4.6. Impuestos sobre beneficios.

- El gasto por impuesto corriente se determina mediante la suma del gasto por impuesto corriente y el impuesto diferido. El gasto por impuesto corriente se determina aplicando el tipo de gravamen vigente a la ganancia fiscal, y minorando el resultado así obtenido en el importe de las bonificaciones y deducciones generales y aplicadas en el ejercicio.
- Los activos y pasivos por impuestos diferidos, proceden de las diferencias temporarias definidas como los importes que se prevén pagaderos o recuperables en el futuro y que derivan de la diferencia entre el valor en libros de los activos y pasivos y su base fiscal. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.
- Los activos por impuestos diferidos surgen, igualmente, como consecuencia de las bases imponibles negativas pendientes de compensar y de los créditos por deducciones fiscales generadas y no aplicadas.
- Se reconoce el correspondiente pasivo por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo que la diferencia temporaria se derive del

reconocimiento inicial de un fondo de comercio o del reconocimiento inicial (salvo en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que en el momento de su realización, no afecte ni al resultado fiscal ni contable.

- Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias deducibles, solo se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad va a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial (salvo en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad vaya a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.
- Con ocasión de cada cierre contable, 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.
- El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, así como, en su caso, por el reconocimiento e imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias del ingreso directamente imputado al patrimonio neto que pueda resultar de la contabilización de aquellas deducciones y otras ventajas fiscales que tengan la naturaleza económica de subvención.

4.7. Ingresos y gastos.

- Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.
- No obstante, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.
- Los ingresos por la venta de bienes o servicios se reconocen por el valor razonable de la contrapartida recibida o a recibir derivada de los mismos. Los descuentos por pronto pago, por volumen u otro tipo de descuentos, así como los intereses incorporados al nominal de los créditos, se registran como una minoración de los mismos. No obstante la Sociedad incluye los intereses incorporados a los créditos comerciales con vencimiento no superior a un año que no tienen un tipo de interés contractual, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.
- Los descuentos concedidos a clientes se reconocen en el momento en que es probable que se van a cumplir las condiciones que determinan su concesión como una reducción de los ingresos por ventas.
- Los anticipos a cuenta de ventas futuras figuran valorados por el valor recibido.

4.8. Criterios empleados para el registro y valoración de los gastos de personal.

- Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando cesan en sus servicios.
- Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o

cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

5. Patrimonio neto y propuesta de aplicación de resultados

- El capital social al 31 de diciembre de 2012 está representado por 150.000 acciones nominativas de 4,66 euros de valor nominal totalmente suscritas y desembolsadas. Como se indica en el punto 2.2 de esta memoria, en febrero se acordó por la Junta General de Accionistas la disminución de capital para evitar el desequilibrio patrimonial existente, de forma que quedó establecido en 699.000 euros. Al 31 de diciembre de 2.012 el accionista único de la Sociedad era Don Fernando González Cantero.
- La propuesta de aplicación del resultado por parte de los administradores es la siguiente:

Base de reparto	Importe 2012	Importe 2011
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	18.171,74	-70.505,52
Remanente	-170394,88	-302389,36
Reservas voluntarias	4714,47	4714,47
Otras reservas de libre disposición		
Total	-147.508,67	-368.180,41

Aplicación	Importe	Importe
A reserva legal		
A reserva por fondo de comercio		
A reservas especiales		
A reservas voluntarias		
A dividendos		
A compensación de pérdidas de ejercicios anteriores		
Rdos, neg. Ejercicios anteriores	-147.508,67	-368.180,41
Total	-147.508,67	-368.180,41

6. Instrumentos financieros

- Las acciones y participaciones excepto las no cotizables, se tiene para negociar mediante una cartera de negociación. Los valores a 31 de diciembre de 2012 que componían la cartera de negociación eran los siguientes

DESCRIPCION	VALOR
Aberdeen Global emerging MArkets Eq A2	3493
Allianz RCM Europe Eq. Growth A EUR	2934,16
Amundi Fondtesoro Largo Plazo FI	21203,94
AXA Aedificandi A Acc	3225,24
AXA WF Euro 3-5 A Acc	6940,6

AXA WF Euro 5-7 A Acc	5889,38
AXA WF Euro Credit Short Duration AC EUR	17863,7
AXA WF Frm Global Rreal Estate Sec AC Eu	6312,94
BGF US Government Mortgage A2 USD	3922,02
Blackrock GF Emerging Markets Bond A2	4313,81
Blackrock Japan Value E2 Hedged EUR	6006,6
Carmignac Securitie Acc	12738,04
Credit Suisse Bolsa Fi	3591,42
Dexia Bonds High Spread C	12904,72
DWS Deutschland	3050,54
DWS Invest Euro Bonds (Short) LC	20337,87
DWS Invest Short Duration Credit LC	11432,72
E.S. Fondtesoro Largo Plazo FI	11677,14
Edr signatures financial bonds C	8654,42
F.F. France A Acc	6776,53
F.F. Iberia A Acc	13350,37
F.F. Italy E Acc	5359,3
Groupama Credit Euro CT N	7383,77
Invesco Balanced-Risk Allocation A Acc	3650,98
Invesco Emerging Markets corp Bond A h E	5123,98
Invesco Pan European High Income A Acc	3759,14
JPM Emerging Mkts Corp Bond A Acc EUR Hd	6072,29
JPM Glbl Corporate Hdg Duration D Hdg EU	7978,26
JPM Global Financials D Acc	1669,88
JPM Income Opportunity D Acc Hedged EUR	6752,58
M&G Optimal Income Fund Euro A hedged EU	10167,41
Mellon Samll cap euroland EUR A	5912,05
MFS Meridian Europ Sm Cos A1 EUR	3857,71

MS Euro Liquidity A	3884,44
MS INV F Emerging Markets Corpora Debt AH	6090,61
MS INV F Euro Strategic Bond A	8283,8
MS Invf Global Infrastgructure A	2831,56
Pictet Euro Short Term High Yield P	5863,61
Pictet Generics Hedged p Eur Acc	2810,43
Pictet Sovereign Short-Term MM EUR P	3498,03
Pictet Timber P Hedged EUR	2664,42
Pimco Gis Diversified Inc E HEged EUR	9392,23
Pimco GIS Emerging Mkt Corp Bd E Hdg EUR	5972,61
Pimco Gis Unconstrained Bd E Hedged EUR	10104,13
Principal preferred securities hedged eu	6844
Robeco Euro Government Bonds DH	5822,01
Robeco US Premium Equities D	5909,09
Schroder ISF Strategic Bond A EUR Hedged	5706,95
Templeton Asian Smaller Co A EUR Acc	2518,6
Templeton Emerging MarKets Bond A Ac USD	6261,06
	348.764,09

7. Inmovilizado material

- El movimiento habido en este capítulo del balance de situación adjunto es el siguiente:

	Instalaciones	Mobiliario	Inst. Técnica	Eq. Proc. Datos	Total
COSTE DE ADQUISICION:					
SalDOS a 31 de diciembre de 2011	48.242,72	39.650,80	7.770,70	34.242,77	129.906,99
Adquisiciones	50.904,64	527,13		1.908,17	53.339,94
Bajas	48.242,72				48.242,72
SalDOS a 31 de diciembre de	50.904,64	40.177,93	7.770,70	36.150,94	135004,21

2012					
AMORTIZACION ACUMULADA:					
Saldos a 31 de diciembre de 2011	48.242,72	37.481,06	6.366,42	30.436,66	122.526,86
Aplicaciones	48.242,72				48.242,72
Dotaciones	3.563,35	694,85	318,36	1.629,63	6.206,19
Saldos a 31 de diciembre de 2012	3.563,35	38.175,91	6.684,78	32.066,29	80.490,33
Neto a 31 de diciembre de 2012	47.341,29	2.002,02	1.085,92	4.084,65	54.513,88

- No se han realizado ninguna corrección valorativa de los bienes de inmovilizado.

8. Inmovilizado intangible

- Todos los activos intangibles que posee la Sociedad tienen vida útil finita.
- En la partida "amortización" de la cuenta de resultados aparece la amortización del inmovilizado intangible
- El movimiento habido en este capítulo del balance de situación adjunto es el siguiente:

	Aplicaciones informáticas
COSTE DE ADQUISICION:	
Saldos a 31 de diciembre de 2011	137.104,17
Adquisiciones	7.908,53
Bajas	
Saldos a 31 de diciembre de 2012	145.012,70
AMORTIZACION ACUMULADA:	
Saldos a 31 de diciembre de 2011	125.477,80
Aplicaciones	
Dotaciones	4.169,09
Saldos a 31 de diciembre de 2012	129.646,89
Neto a 31 de diciembre de 2012	15.365,81

9. Arrendamientos y otras operaciones de naturaleza similar

Arrendamientos operativos

La Sociedad tiene un contrato de arrendamiento para el local en el que desarrolla las actividades, este contrato se ha suscrito el 1 de mayo de 2012 por cinco años, siendo obligatorios los dos primeros a partir de estos pudiendo rescindirlo la parte arrendataria con un preaviso de cuatro meses, la renta para la primera anualidad es de 32.400€.

10. Comisiones, intereses y rendimientos de instrumentos de capital. Resultados de operaciones financieras.

Ingresos ordinarios	Venta de bienes	prestación de servicios	intereses	Dividendos
2011	0	373.264,98	959,45	23,94
2012		443.977,03	185,77	

Cartera de negociación	ganancias	pérdidas	Resultado
2011	26.920,46	42.102,41	15.181,95
2012	44.779,57	5.452,39	39.327,18

Comisiones percibidas	Tramitación y ejecución de ordenes	gestión de carteras	deposito y anotación de valores	diseño y asesoramiento	suscripcion y reembolso de I.I.C.
2011	0	131.193,91	37.922,83	82.435,93	120.173,93
2012	324,24	156.299,78	40.625,24	93.579,34	153.148,43

Comisiones satisfechas	Tramitación y ejecución de ordenes	gestión de carteras	deposito y anotación de valores	diseño y asesoramiento	suscripcion y reembolso de I.I.C.
2011	0	42.415,45		21.879,59	39.189,60
2012	0	50.534,93		22.772,96	43.770,76

Estas comisiones se encuentran reflejadas en los epígrafes "Comisiones percibidas" y "Comisiones pagadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

11. Gastos de personal y otros gastos generales

- Los gastos de personal se desglosan en la siguiente forma:

Año 2012

Año 2011

Sueldos y salarios	164.927,31€	185.077,40€
Seguridad Social	28.893,37€	30.855,87€
• Otros gastos de explotación son los siguientes:		
Alquileres	32.993,29€	20.979,33€
Suministros	7.418,61€	6.324,75€
Conservación y reparaciones	564,50€	168,00€
Comunicaciones	4.868,89€	4.303,75€
Publicidad Propaganda y RR PP	4.679,68€	3.185,81€
Profesionales independientes	12.159,69€	10.792,87€
Fondo Garantía de inversores	21.544,02€	21.315,08€
Contribuciones e impuestos	16.152,34€	13.100,05€
Resto	33.080,02€	19.190,68€

12. Situación fiscal

La Sociedad ha obtenido resultados negativos durante el ejercicio, lo que supone que no existe ningún gasto por concepto de impuesto sobre beneficios.

De conformidad con la normativa legal vigente, la Sociedad tiene el derecho de compensar a efectos tributarios las bases imponibles negativas registradas en los ejercicios 2.011, 2.010, 2.009, 2.008, 2.006, 2.004, 2.003, 2.002 y 2.001 .

La Sociedad tiene abiertos a posibles actuaciones de la administración tributaria, los años no prescritos por ley con respecto a todos los impuestos, el Consejo de Administración estima que en el caso de que se abra una inspección tributaria, esta no traiga consigo contingencias de relevantes.

13. Operaciones con partes vinculadas

La sociedad ha retribuido en concepto de sueldos y salarios al personal de alta dirección con un importe de 58.697,52 Euros

La sociedad ha anticipado en concepto de sueldos y salarios al personal de alta dirección por un importe de 30.174,59 Euros

Las transacciones que ha tenido la sociedad con personal de alta dirección, han sido por un importe de 7.500 Euros en concepto de arrendamientos y no queda cantidad alguna pendiente de liquidar a 31 de diciembre de 2012.

14. Gestión de riesgos

14.1 Estructura de la gestión del riesgo

PBI Gestión dispone de los procedimientos administrativos y contables, de mecanismos de control interno y de técnicas adecuadas para la valoración de riesgos para la entidad.

Algunos de los principales riesgos a los que se enfrenta en su actividad y que son objeto de control y especial seguimiento son:

- riesgo de mercado o riesgo de que movimientos adversos en los precios generen pérdidas desproporcionadas.
- Riesgo operacional o riesgo de que se originen pérdidas como resultado de errores humanos en el proceso de operaciones, por fallos o insuficiencia en los procesos, sistemas informáticos, controles internos o por causas externas.
- Riesgo legal o riesgo de que se produzcan quebrantos por contratos indebidamente documentados o porque no puedan ejecutarse por algún defecto formal.
- riesgo de robo, fraude o estafa por parte de clientes, representantes, empleados o directivos.
- Riesgo por incumplimiento normativo

Tanto el riesgo de mercado como el riesgo operacional se refieren a la actividad diaria de la sociedad por cuenta propia y por cuenta a terceros. Los riesgos legales derivados de defectos formales en contratos y los riesgos de robo, fraude o estafa y de incumplimiento normativo se pueden calificar como riesgo de carácter estructural.

PBI Gestión adoptará las siguientes medidas:

- Establecer, aplicar y mantener procedimientos y políticas de gestión del riesgo que permitan determinar los riesgos derivados de sus actividades, procesos y sistemas y, en su caso, establecer el nivel de riesgo tolerado por la entidad.
- Adoptar medidas, procesos y mecanismos eficaces para gestionar los riesgos conexos a las actividades, procesos y sistemas de la entidad en función de su nivel de tolerancia del riesgo.
- Comprobar:
 - ✓ Que las políticas y procedimientos de gestión del riesgo de la empresa son adecuadas y eficaces.
 - ✓ Que las medidas adoptadas para hacer frente a cualquier posible deficiencia en las políticas, procedimientos, medidas, procesos y mecanismos son adecuadas y eficaces, indicando aquellos casos en los que el personal de la empresa no cumpla tales medidas, procesos y mecanismos, o no aplique las políticas y procedimientos.

PBI Gestión cuenta con medios suficientes para el control y detección de riesgos:

El Consejo de Administración de PBI Gestión es el órgano responsable de:

- ✓ Aprobar la estructura general de riesgos asumibles e implantar sistemas de control interno, evaluación y seguimiento de riesgos adecuados.
- ✓ La creación de la Unidad de Control que se responsabilice de revisar los procedimientos y el sistema de control establecidos y supervisar su cumplimiento.
- ✓ Autorización de la estructura de límites operativos y las facultades para contratación y liquidación de operaciones.
- ✓ De los medios humanos y materiales. asegurar su suficiencia y la adecuada segregación de funciones.
- ✓ De los manuales de procedimientos. Definir los criterios para la elaboración y revisión del manual de procedimientos, designando los responsables de sus desarrollo e identificación destinatarios y fijando la periodicidad de sus revisión.

La Unidad de Control de Riesgos, tiene como cometido efectuar una revisión permanente de los procedimientos y sistemas relativos al control interno contable y al seguimiento y gestión de riesgos informando puntualmente al Consejero Delegado. Esta Unidad de Control desarrollara las siguientes funciones:

- ✓ Aplicación de la política y de los procedimientos señalados.
- ✓ Elaboración de informes y prestación de asesoramiento a la alta dirección de la entidad.

En cuanto a los límites operativos por cuenta propia, la sociedad se ciñe estrictamente a la normativa.

14.2 Exposición al riesgo

- Valor razonable de los instrumentos financieros

Los activos financieros cotizados revelados a valor razonable son los siguientes

DESCRIPCION	SALDO	VALOR	DIFERENCIA
Aberdeen Global emerging MARKets Eq A2	3.391,37	3493	101,63
Allianz RCM Europe Eq. Growth A EUR	2.939,60	2934,16	-5,44
Amundi Fondtesoro Largo Plazo FI	21.057,19	21203,94	146,75
AXA Aedificandi A Acc	3.245,97	3225,24	-20,73

AXA WF Euro 3-5 A Acc	6.891,56	6940,6	49,04
AXA WF Euro 5-7 A Acc	5.836,36	5889,38	53,02
AXA WF Euro Credit Short Duration AC EUR	17.766,34	17863,7	97,36
AXA WF Frm Global Rreal Estate Sec AC Eu	6.142,12	6312,94	170,82
BGF US Government Mortgage A2 USD	3.976,32	3922,02	-54,30
BGF World Agriculture A2 Hdgd EUR	-36,78		36,78
Blackrock GF Emerging Markets Bond A2	4.321,21	4313,81	-7,40
Blackrock Japan Value E2 Hedged EUR	5.482,62	6006,6	523,98
Carmignac Securitie Acc	12.668,10	12738,04	69,94
Credit Suisse Bolsa Fi	3.403,53	3591,42	187,89
Dexia Bonds High Spread C	12.719,50	12904,72	185,22
DWS Deutschland	2.977,09	3050,54	73,45
DWS Invest Euro Bonds (Short) LC	20.254,78	20337,87	83,09
DWS Invest Short Duration Credit LC	11.392,85	11432,72	39,87
E.S. Fondtesoro Largo Plazo FI	11.656,30	11677,14	20,84
Edr signatures financial bonds C	8.437,42	8654,42	217,00
F.F. France A Acc	6.809,48	6776,53	-32,95
F.F. Iberia A Acc	12.733,88	13350,37	616,49
F.F. Italy E Acc	5.318,53	5359,3	40,77
Groupama Crédit Euro CT N	7.358,20	7383,77	25,57
Invesco Balanced-Risk Allocation A Acc	3.676,26	3650,98	-25,28
Invesco Emerging Markets corp Bond A h E	5.049,74	5123,98	74,24
Invesco Pan European High Income A Acc	3.690,40	3759,14	68,74
JPM Emerging Mkts Corp Bond A Acc EUR Hd	6.002,95	6072,29	69,34
JPM Glbl Corporate Hdg Duration D Hdg EU	7.935,85	7978,26	42,41
JPM Global Financials D Acc	1.707,90	1669,88	-38,02
JPM Income Opportunity D Acc Hedged EUR	6.716,08	6752,58	36,50
M&G Optimal Income Fund Euro A hedged EU	10.124,53	10167,41	42,88

Mellon Samll cap euroland EUR A	5.831,33	5912,05	80,72
MFS Meridian Europ Sm Cos A1 EUR	3.817,93	3857,71	39,78
MS Euro Liquidity A	3.884,41	3884,44	0,03
MS INVF Emerging Markets Corpora Debt AH	6.004,77	6090,61	85,84
MS INVF Euro Strategic Bond A	8.191,35	8283,8	92,45
MS INVF Global Brands A Hedged EUR	37,87		-37,87
MS Invf Global Infrastgructure A	2.841,36	2831,56	-9,80
Pictet Euro Short Term High Yield P	5.823,19	5863,61	40,42
Pictet Generics Hedged p Eur Acc	2.751,53	2810,43	58,90
Pictet Sovereign Short-Term MM EUR P	3.499,38	3498,03	-1,35
Pictet Timber P Hedged EUR	2.542,83	2664,42	121,59
Pimco Gis Diversified Inc E HEged EUR	9.322,56	9392,23	69,67
Pimco GIS Emerging Mkt Corp Bd E Hdg EUR	5.901,00	5972,61	71,61
PIMCO gis Global High Yield Bd E Hdgd EU	-50,04		50,04
Pimco Gis Unconstrained Bd E Hedged EUR	10.104,13	10104,13	0,00
Principal preferred securities hedged eu	6.791,95	6844	52,05
Robeco Euro Government Bonds DH	5.777,92	5822,01	44,09
Robeco US Premium Equities D	5.883,19	5909,09	25,90
Schroder Global Corporate Bond A Hdg EUR	-0,26		0,26
Schroder ISF Strategic Bond A EUR Hedged	5.683,84	5706,95	23,11
Templeton Asian Smaller Co A EUR Acc	2.445,96	2518,6	72,64
Templeton Emerging Markets Bond A Ac USD	6.227,67	6261,06	33,39
	344.961,12	348.764,09	3.802,97

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia las cotizaciones publicadas en mercados activos.

- Riesgo de crédito

El epígrafe de crédito a intermediarios financieros, y el epígrafe crédito a particulares del activo del balance incluye los activos expuestos al riesgo de crédito.

Los intermediarios financieros contraparte de las partidas de activo de balance tienen calificación crediticia externa por agencias de rating de grado de inversión

- Riesgo de liquidez

Durante el ejercicio se ha respetado el cumplimiento del coeficiente de liquidez obligatorio

Por plazos remanentes de vencimiento	TOTALES	A la vista	Hasta 1 mes	Entre 1-3 meses	Entre 3-6 meses	Entre 6-12 meses
	Importe	Importe	Importe	Importe	Importe	Importe
INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	28.292,70	0,00	0,00	28.292,70	0,00	0,00
Garantías por operaciones con derivados por cuenta de clientes						
Otros créditos	28.292,70			28.292,70		
Inversiones pendientes de cobro						
PARTICULARES	30.174,59	0,00	0,00	0,00	30.174,59	0,00
Créditos y anticipos por operaciones en Bolsa						
Créditos y anticipos por operaciones en otros mercados						
Créditos por comisiones						
Créditos por asesoramiento						
Créditos y préstamos a empleados	30.174,59				30.174,59	
Otros créditos y anticipos						
Inversiones pendientes de cobro						
TOTAL	49.072,47	0,00	0,00	29.224,54	21.847,17	0,00

- Riesgo operacional

Se pueden definir como el peligro de pérdida causada por errores en el procesamiento de las operaciones, por fallos o insuficiencia en los procesos, sistemas informáticos, controles internos o por eventos externos.

Todos los clientes de Gestión de Carteras de PBI Gestión AV, S.A. tienen una cuenta corriente individual en una entidad bancaria. En dicha entidad se abre asimismo cuenta de valores. Todos los valores, excepto las participaciones en fondos de inversión, que se depositan con la propia gestora o entidad depositaria del fondo, están depositados en la cuenta de valores de la entidad bancaria.

En el caso de realizar operaciones especiales que excedan los límites se requiere la autorización del Consejero Delegado.

- *Ejecución, registro y contabilización de operaciones*

PBI Gestión cuenta con los soportes informáticos y los medios materiales, necesarios para llevar a cabo las tareas de administración, control y registro contable diario de las operaciones. PBI Gestión mantiene, por otra parte, un

sistema de archivo que contiene la documentación soporte de todas las operaciones contabilizadas y de los clientes.

La unidad de control recibe diariamente copia de todas las operaciones realizadas el día anterior comprobando su correcta contabilización y liquidación.

Diariamente se valoran las carteras de valores tanto la propia de PBI Gestión como las carteras gestionadas, valorando las posiciones a precios del mercado de cierre del día anterior.

Diariamente se hace asimismo un seguimiento del comportamiento de cada uno de los valores que componen las distintas carteras. Es posible, también, realizar valoraciones intradía.

Ninguna de las carteras opera con productos derivados. Se pueden realizar coberturas de la posición en divisas mediante contratos forward de seguro de cambio.

Mensualmente, y antes de enviar la información al cliente, se realizan conciliaciones mediante conexión informática con la entidad depositaria comprobando todos los movimientos de las cuentas corrientes y de las cuentas de valores. Las incidencias que puedan surgir en dicha conciliación se documentan y resuelven de forma inmediata, comentando dichas incidencias a la unidad de control y que a su vez informa al Consejero Delegado.

- Operaciones de clientes

PBI Gestión minimiza por su operativa los fondos recibidos con carácter instrumental y transitorio.

PBI Gestión es muy activa en la comercialización de fondos de inversión internacionales. La operativa se refleja en las memorias de comercialización aprobadas por la CNMV. PBI Gestión no invierte por cuenta propia en las SICAV's que comercializa, todas las posiciones que mantiene en dichas SICAV's extranjeras (Fidelity, Bearbull, Societe Generale, Mellon Newton) son por cuenta de terceros.

Mensualmente se establece un sistema de cuadro, conciliación de las posiciones de nuestros clientes en los distintos fondos extranjeros. Las incidencias que puedan surgir en dicho proceso de cuadro y conciliación se comunican a la unidad de control y solventan antes del cierre de la primera semana del mes.

Las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio tienen un carácter mínimo, dado que todos los clientes tienen su propia cuenta corriente en una entidad bancaria y desde esta cuenta se tramitan las operaciones.

La operativa de PBI Gestión se realiza siempre a través de entidades legalmente autorizadas a operar en España. La contrapartida son siempre de primer orden y la operativa está siempre perfectamente definida. PBI Gestión evita de esta forma se produzcan quebrantos derivados de riesgos legales y operacionales. PBI Gestión únicamente opera en valores admitidos a cotización en mercados organizados.

- Operativa con representantes

Todos los clientes tienen una relación directa con PBI Gestión. La mayoría de los clientes son de gestión de carteras con cuentas individuales en Banco Urquijo, estando únicamente PBI Gestión autorizado a operar con dichas cuentas. PBI Gestión, normalmente, evita que los fondos de los cliente pasen por las cuentas de PBI Gestión, liquidando las operaciones de intermediación contra cuentas bancarias de los propios clientes.

Los contratos de representación no contemplan la entrega al Representante de fondos en efectivo, ni cheques u otros instrumentos para ingresar en cuentas de los mismos.

Los movimientos de fondos entre PBI Gestión y sus clientes se realizan siempre directamente contra cuentas de la propia PBI Gestión AV, S.A. y la correspondencia la envía directamente PBI Gestión.

El control de las operaciones de los Representantes es total y absoluto, las operaciones se tramitan, contabilizan y documentan como cualquier otra operación de acuerdo con las normas y procedimientos internos establecidos.

La información remitida a los clientes tiene una periodicidad mensual y se remite directamente a todos los clientes y no a través de los representantes.

Todas las operaciones procedentes de los representantes se tramitan por PBI Gestión y, en su caso, a través de las cuentas de PBI Gestión. Para los clientes de gestión de carteras se abren cuentas individualizadas en entidad financiera, las operaciones de fondos de inversión se liquidan directamente contra las cuentas de los propios clientes y sólo en contadas excepciones, por conveniencia de los propios clientes los fondos para liquidar las operaciones pasan por las cuentas de PBI Gestión. Dichos fondos en ningún caso se abonan en las cuentas de los representantes ni proceden de ellas, ni siquiera transitoriamente.

Las decisiones de inversión de todas las carteras se toman en PBI Gestión y los representantes tienen los medios materiales y humanos suficientes para cumplir sus funciones.

- Sistemas de control y medición de riesgos

La rentabilidad de las carteras se compara con los índices de referencia, que pueden ser sintéticos combinando varios índices de mercado. Informáticamente se calcula la volatilidad diaria, la volatilidad anual, el valor en riesgo (VAR), la rentabilidad de la cartera desde cualquier fecha.

Todos los datos de operaciones, de valoraciones y de carteras están disponibles para la realización de “queries” y todo tipo de comprobaciones que se realizan rutinariamente.

Entre las comprobaciones que se realizan a final de cada mes y para las cuales existen informes definidos y programados informáticamente están los siguientes:

- Cuadre de liquidez de las carteras comprueba los saldos de contratación.
- Cuadre de posiciones de las carteras comprueba la situación de los valores (existencias o stocks) y los compara con el fichero de operaciones (flujos).
- Clasificación carteras de gestión por tramos M04.
- Situación a fin de mes de los fondos comercializados
- Situación a fecha de posiciones – posiciones de todos los valores a cierre del mes.
- Detalle de operaciones del mes por clase de valor.

Los programas permiten identificar las operaciones de cada intermediario y las operaciones de cada representante y mensualmente se generan los siguientes informes por cada representante, con todos los detalles de cada operación:

- Operaciones acciones extranjeras
- Operaciones fondos extranjeros
- Operaciones repos Deuda Pública
- Operaciones en Bolsa española
- Operaciones en divisas
- Operaciones mercados primarios
- Honorarios de gestión
- Gastos de custodia

La disponibilidad, en línea, de todos los datos y la facilidad para la realización de todo tipo de informes permiten un control instantáneo y casi total de las carteras. Las incidencias se detectan mensualmente al conciliar las operaciones con las entidades depositarias.

En la sede de la sociedad no se guardan ni títulos valores, ni dinero, ni cheques. Sólo excepcionalmente se puede dar esta circunstancia y con carácter transitorio.

Los contratos de gestión no autorizan a PBI Gestión a disponer de los fondos de la cuenta corriente bancaria, ni de la cuenta corriente de operaciones, salvo para atender órdenes de compra o suscripción o las entregas en efectivo que el cliente solicite.

15. Gestión del capital

Los recursos propios de la sociedad se gestionan de la siguiente manera:

Mas del 9% está en cuentas corrientes en entidades financieras

Un 22% se ha invertido en un cartera de negociación de carácter arriesgado con una inversión de 65% en renta variable y el resto en renta fija y liquidez, gestionado de la misma manera que a los clientes.

Un 42% se ha invertido en un cartera de negociación de carácter muy conservador con una inversión del 100% en renta fija y liquidez, gestionado de la misma manera que a los clientes.

El resto se mantiene para la actividad normal de la sociedad

En Madrid a 26 de marzo de 2013

INFORME DE GESTIÓN (Ejercicio 2012)

En el conjunto de 2012, el PIB retrocedió un 1,4 %, con una disminución de la demanda nacional del 3,9 %, en tanto que la aportación de la demanda externa al crecimiento del producto fue de 2,5 pp. Según destaca el INE, "la economía española acelera su decrecimiento anual, como consecuencia de una mayor contracción de la demanda nacional" en todos sus componentes, pero sobre todo en el consumo de los hogares, que tienen una menor renta disponible para gastar. El empleo cayó un 4,4 % en el conjunto del año. La economía se contrajo un 0,8% en el cuarto trimestre y acumula seis trimestres de crecimiento negativo, mientras que, en tasa interanual, el PIB suma cinco trimestres de retrocesos.

Con los datos de crecimiento del último trimestre de 2012 se confirma la fuerte desaceleración de las economías europeas. En la Eurozona el PIB se redujo un 0,6 % en el cuarto trimestre, lo que supuso una intensificación de la recesión iniciada a mediados de 2011 y su extensión a aquellos países que hasta entonces habían mostrado mayor fortaleza. Todos los componentes de la demanda interna en la Eurozona experimentaron una disminución, especialmente acusada en la formación bruta de capital fijo, mientras que las exportaciones, muy condicionadas por la mayor debilidad de la demanda externa y la apreciación del euro, cayeron al mismo ritmo que las importaciones. En términos interanuales, el producto descendió un 0,9 % en el cuarto trimestre de 2012 y un 0,5 % en el conjunto del año, arrastrado por la demanda interna, ya que el saldo exterior neto contribuyó positivamente.

Los resultados de los mercados en 2012 muestran que las materias primas pierden un -5,13%; la renta variable mundial gana un 11,45% en el año: Alemania sube un 25,24%, Europa un 13,38%, Francia un 15,90%, EE.UU. un 11,78%, mientras que España cae un -4,76% en el año. La deuda pública mundial sube un 0,09% y en la Eurozona sube un 10,65%. En el mercado de divisas el dólar baja un - 1,91% en el año y el yen un -12,76%. Por último, el oro sube un 4,84% en el año (datos en euros).

En marzo de 2012 un hipotético aterrizaje brusco de la economía China hacía temblar los mercados. Ello, por la reducción del objetivo de crecimiento, al 7,5% en 2012, y el mantenimiento de las políticas guiadas a enfriar el mercado de la vivienda. En abril reemergía con fuerza la amenaza de la crisis de la deuda soberana, esta vez focalizada en la Deuda pública española. El BCE mostraba el lado más débil de la banca española con un fuerte, y desproporcionado, incremento de su apelación a los préstamos de refinanciación del BCE. La rentabilidad del bono español repuntaba, con fuerza, por encima del 6% arrastrando a acciones bancarias y Bolsas en general. En mayo, Hollande ganaba las elecciones francesas promoviendo una agenda favorable al crecimiento en Europa. Sin embargo, en el ánimo de los inversores pesaba más la incapacidad de formar gobierno en Grecia y la crisis bancaria en España.

En el segundo semestre de 2012, las Bolsas se movían al alza y la rentabilidad de los bonos españoles e italianos a la baja reduciéndose de forma considerable la prima de riesgo. En efecto, el 25 de junio Draghi pronunciaba la famosa frase de que estaba preparado para hacer “lo que hiciera falta” para defender al Euro. En la Cumbre Europea, el 28 y 29 de junio: se acordaba hacer uso de los fondos de rescate, EFSF /ESM, para recapitalizar directamente los bancos; se aprobaba, también, la posibilidad de realizar compras de deuda pública, de los países que lo solicitaran, con cargo a los mismos fondos de rescate. Además, en la reunión del BCE de julio, Draghi concretaba el Plan de Compra de Bonos de países de la Eurozona con problemas (OMT). Y, por si cabían dudas, el día 16 de agosto Ángela Merkel, en rueda de prensa en Ottawa, Canadá, daba el espaldarazo a Mario Draghi, señalando que “Alemania estaba alineada con la política del BCE de defensa del Euro”.

El día 29 de septiembre, al cierre de los mercados, se publicaban las pruebas de tensión a la banca española realizadas por Oliver Wyman. El estudio, que analizaba la situación de 14 grupos bancarios, arrojaba unas necesidades totales de recapitalización de 54 mil millones de Euros que se repartían entre 7 grupos bancarios distintos. En noviembre se celebraban elecciones en EEUU y Obama era reelegido Presidente; en China, en el congreso del partido comunista efectuaba el relevo de la cúpula dirigente del país. La UE y el Fondo Monetario Internacional, FMI, alcanzaban un acuerdo sobre el rescate de Grecia y para situar su endeudamiento en el 124% del PIB en el año 2020.

Las cuentas de PBI Gestión en 2012 recogen la continuidad del crecimiento que se vislumbró a finales del año 2011 gracias a los resultados de la política comercial. Asimismo se reflejan beneficios en cartera de negociación, y también mayores comisiones por tramitación de órdenes y mantenimiento de fondos. Se consolida el crecimiento de los activos bajo gestión; lo que, a su vez, tiene su contrapartida en el incremento de los gastos derivados de las retrocesiones a representantes.

Al cierre del ejercicio 2012 los beneficios antes de impuestos se sitúan en 23 mil euros (se incluyen ganancias netas en cartera de negociación de 39 mil) frente a unas pérdidas antes de impuestos de 71 mil euros del año anterior. Los ingresos ordinarios ascienden a 444 mil euros frente a 373 mil del año anterior. Por líneas de facturación: los honorarios de gestión de carteras ascienden a 156 mil euros, 131 en 2011; las comisiones de tramitación de órdenes ascienden a 153 mil euros, 122 mil en 2011; y las comisiones de mantenimiento de fondos a 120 mil euros, 134 mil el año anterior.

Los gastos de explotación son de 343 mil Euros frente a 326 mil de 2011. Las retrocesiones a nuestros representantes son de 117 mil Euros frente a 103 mil Euros de 2011.

Al cierre de ejercicio los activos totales bajo gestión, en continuidad en el crecimiento, se sitúan en 19,9 millones de Euros, frente a 16,5 a finales de 2011.

PBI gestiona dos estrategias de inversión, una de activos de bajo riesgo y otra de activos de riesgo, con las que compone los distintos perfiles de riesgo de los mandatos de gestión de carteras. Los resultados obtenidos con ambas estrategias en el ejercicio 2012 son del 15,11% en la estrategia de activos de riesgo y del -7,75% en la estrategia de activos de bajo riesgo.

PBI Gestión se especializa en gestión de carteras, asesoramiento y planificación patrimonial para particulares y empresas. Los beneficios para nuestros clientes se derivan de la correcta estructuración del patrimonio y la planificación del proceso de ahorro e inversión en el ciclo vital. La gestión de inversiones, con un estilo multiactivos y de arquitectura abierta, se orienta al logro de rendimientos

superiores, al control y a la reducción del riesgo y a la optimización de la carga impositiva para los clientes.

En 2012 se ha continuado mejorando los equipos y programas informáticos. PBI Gestión opera con una tecnología que se adapta perfectamente a su actividad: los programas Axys y Moxy de la empresa americana Advent. Asimismo mantiene un contrato de prestación servicios con la empresa española Proyecta Sistemas de Información que complementa con desarrollos a medida de las necesidades.

Durante el ejercicio no se han producido compras de acciones por la propia Sociedad y ha habido una disminución de capital para equilibra el patrimonio neto como se informa en el punto 2.2 de la memoria. La plantilla se ha disminuido en el área comercial, y la red de representantes a crecido con una nueva incorporación.

Madrid 23 de marzo de 2013.

Fernando González Cantero
Presidente PBI Gestión AV, SA

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

Al Accionista de PBI Gestión A.V., S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de PBI Gestión A.V., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad 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.
2. 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 PBI Gestión A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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.

AUDITORES SIGLO XXI, S.L.
Gerardo León Serrano

Madrid, 25 de abril de 2013

