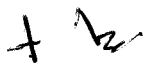
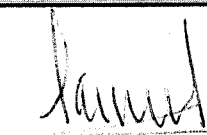





PBI GESTION AGENCIA DE VALORES, S.A.

BALANCE DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2013

ACTIVO

	31/12/2013	31/12/2012
Tesorería	300,00	318,00
Cartera de negociación	313.250,97	349.354,09
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de capital	313.250,97	349.354,09
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	125.605,79	108.049,53
Crédito a intermediarios financieros	34.353,94	28.292,70
Crédito a particulares	29.718,03	30.174,59
Otros activos financieros	61.533,82	49.582,24
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	52.514,49	54.513,91
De uso propio	52.514,49	54.513,91
Inversiones inmobiliarias		
Activo intangible	11.738,33	15.365,81
Fondo de comercio		
Otro activo intangible	11.738,33	15.365,81
Activos fiscales	56.839,42	64.312,10
Corrientes		
Diferidos	56.839,42	64.312,10
Resto de activos	125.067,24	82.810,83
TOTAL ACTIVO	685.316,24	674.724,27

PBI GESTION AGENCIA DE VALORES, S.A.

BALANCE DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2013

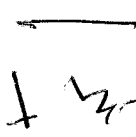

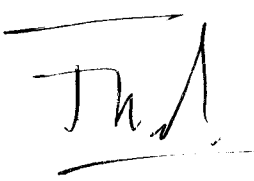
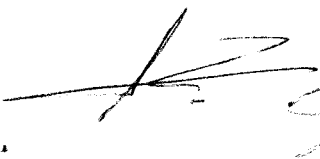
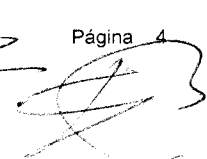
PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	31/12/2013	31/12/2012
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	103.934,19	123.232,94
TOTAL PASIVO	103.934,19	123.232,94
FONDOS PROPIOS	581.382,05	551.491,33
Capital	699.000,00	699.000,00
Escriturado	699.000,00	699.000,00
<i>Menos: Capital no exigido (-)</i>		
Prima de emisión		
Reservas	-147.508,67	-165.680,41
Otros instrumentos de capital		
<i>Menos: Valores propios (-)</i>		
Resultado del ejercicio (+/-)	29.890,72	18.171,74
<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	685.316,24	674.724,27

PBI GESTION AGENCIA DE VALORES, S.A.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	31/12/2013	31/12/2012
Intereses y rendimientos asimilados	277,10	186,22
Intereses y cargas asimiladas (-)	-	0,45
MARGEN DE INTERESES (+/-)	277,10	185,77
Rendimiento de instrumentos de capital	-	-
Comisiones percibidas	585.051,91	443.977,03
Comisiones pagadas (-)	- 131.947,91	- 116.956,14
Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)	19.088,03	39.327,18
Cartera negociación (+/-)	28.237,95	44.779,57
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 (+/-)	9.149,92	- 5.452,39
Otros (+/-)	-	-
Diferencias de cambio (neto) (+/-)	-	-
Otros productos de explotación	-	-
Otras cargas de explotación (-)	- 21.695,65	- 21.544,02
MARGEN BRUTO (+/-)	450.773,48	344.989,82
Gastos de personal (-)	- 242.002,64	- 193.820,68
Gastos generales (-)	- 148.593,92	- 118.079,18
Amortización (-)	- 13.503,97	- 10.375,28
Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)	- 7.809,55	-
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 (+/-)	38.863,40	22.714,68
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) (+/-)	- 1.500,00	-
Activos materiales (+/-)	-	-
Activos intangibles (+/-)	- 1.500,00	-
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 (+/-)	37.363,40	22.714,68
Impuesto sobre beneficios (+/-)	- 7.472,68	- 4.542,94
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)	29.890,72	18.171,74
Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-)	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO (+/-)	29.890,72	18.171,74

PRO-MEMORIA

31/12/2013

31/12/2012

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


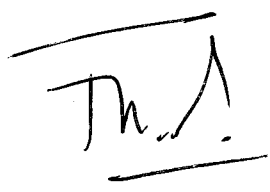

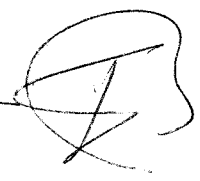
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO

Depósito de títulos
Carteras gestionadas 23.340.178,37 19.903.888,48
Otras cuentas de orden

TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN





23.340.178,37

19.903.888,48

+ 20-    

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO A 31-12-2013 DE PBIGESTION AV, S.A.

TOTAL FONDOS PROPIOS										
Uds: Euros	Capital	Prima emisión	Reservas (1)	Otros inst. Capital	Menos: Valores propios	Resultado del Ejercicio	TOTAL FONDOS PROPIOS	Ajustes valoración	Subvenciones donaciones y legados	TOTAL PAT. NETO
Saldo final en 2011	901500,00	0,00	-297674,89	0,00	0,00	-70505,52	568889,56	0,00	0,00	568889,56
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	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 2012	699000,00	0,00	-165680,41	0,00	0,00	18171,74	551491,33	0,00	0,00	551491,33
Ajustes por cambios de criterio contable							0,00			0,00
Ajustes por errores							0,00			0,00
Saldo inicial ajustado en 2013	699000,00	0,00	-165680,41	0,00	0,00	18171,74	551491,33	0,00	0,00	551491,33
Total ingresos/(gastos) reconocidos						29890,72	29890,72			29890,72
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	18171,74	0,00	0,00	-18171,74	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumento de capital							0,00			0,00
Reducciones de capital	0,00		0,00				0,00			0,00
Trasposos entre partidas de patrimonio neto						-18171,74	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 2013	699000,00	0,00	-147508,67	0,00	0,00	29890,72	581382,05	0,00	0,00	581382,05

PBI Gestión Agencia de Valores S.A.

Memoria Normal del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2013

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.

- f 2-
- huyf
- Las cuentas se han elaborado y firmado a 31 de marzo de 2014 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

- tal
- AB
- La sociedad no tiene ninguna sucursal

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1. Imagen fiel.

- Las Cuentas Anuales del ejercicio 2013 adjuntas han sido formuladas por el Consejo de Administración a partir de los registros contables de la Sociedad a 31 de diciembre de 2013 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 durante un año hasta el 31 de diciembre 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 1/2012, 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 2013 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 2013, los del 2012 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 2012 por cambios de criterios contables.

2.7. *Corrección de errores.*

- Las cuentas anuales del ejercicio 2013 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.

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;
- 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;

- A 2
- 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.

Samuel

H. and

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:

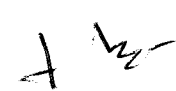
- con ello se elimina o reduce significativamente la no correlación contable entre activos y pasivos financieros o
- el rendimiento de un grupo de activos financieros, pasivos financieros o de ambos, se gestiona y evalúa según el criterio de valor razonable, de acuerdo con la estrategia documentada de 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.

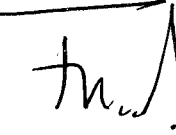
4.2.3. Pasivos financieros

- 
- 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.

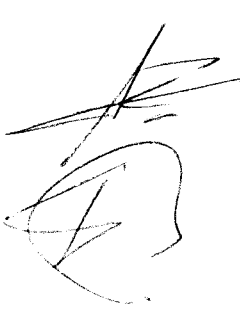


4.2.4. Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

- 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 2013 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

-
- + m
- lucru
- Tar!
- Se registra la pérdida por deterioro del valor de un elemento del inmovilizado material cuando su valor neto contable supere a su importe recuperable, entendiéndose 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 2013 está representado por 150.000 acciones nominativas de 4,66 euros de valor nominal totalmente suscritas y desembolsadas. Al 31 de diciembre de 2013 Don Fernando González Cantero poseía más del 5% del capital social de la Sociedad
- La propuesta de aplicación del resultado por parte de los administradores es la siguiente:

Base de reparto	Importe 2013	Importe 2012
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	29.890,72	18.171,74
Remanente	-152223,14	-170394,88
Reservas voluntarias	4714,47	4714,47
Otras reservas de libre disposición		
Total	-117.617,95	-147.508,67

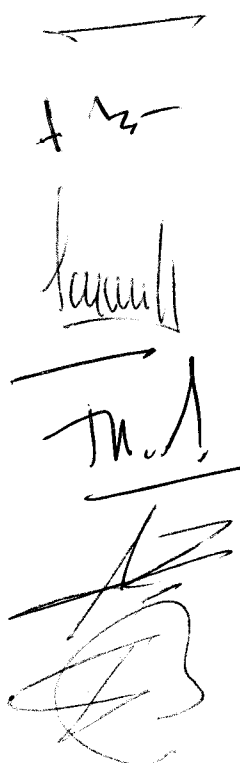
Aplicación	Importe	Importe
A reserva legal		
A reserva por fondo de comercio		
A reservas especiales		
A reservas voluntarias		
A dividendos		
A compensación de pérdidas de ejercicios anteriores		
Rdos, neg. Ejercicios anteriores	-117.617,95	-147.508,67
Total	-117.617,95	-147.508,67

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 2013 que componían la cartera de negociación eran los siguientes

DESCRIPCION	VALOR
Aberdeen Asian Smaller Companies Fund A2	1921,4
Allianz Convertible Bond AT EUR	3328,56
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR Ac	2113,76
Allianz Europe Eq. Growth A EUR	1000,64
Amundi Eq. Eu Min. Variance AE-C Class	2670,26
Amundi Fondtesoro Largo Plazo FI	30484,66

AXA WF Euro Credit Short Duration AC EUR	4720,43
AXA WF Frm Europe Real Estate AC EUR	1400,55
BlackRock Japan Value A2 Hedged EUR	2373,86
Blackrock Japan Value E2 Hedged EUR	938,15
Carmignac Securitie Acc	9694,07
Credit Suisse Bolsa Fi	3819,51
Dexia Bonds High Spread C	10398,17
DWS Invest Euro Bonds (Short) LC	18745,12
DWS Invest Euro-Go Bonds LC	27784,35
Dws Invest German Equidies LC	9620,02
DWS Invest Short Duration Credit LC	17229,41
F.F. Emerging Markets A Acc	1311,12
F.F. France A Acc	3262,96
F.F. Iberia A Acc	17052,9
f.f. Iberia A Inc	2614,88
F.F. Italy E Acc	8784,89
F.F. World E Acc	2625,34
Generali IS Euro Bonds 3/5Y DX	12135,58
Generali IS Euro Covered Bonds DX	7081,3
Generali IS Euro Short Term Bonds DX	3984,75
Generasli IS Euro Bonds DX	4030,7
Groupama Crédit Euro CT N	4598,97
GS Global Strateg Income Bond E Hdgd EUR	2245,15
Invesco Pan European High Income A Acc	11798,1
JB Europe Small & Mid Cap Stock Fund E.B	5029,55
JPM America Equity D Acc EUR	3523,05
JPM Europe Equity Plus D ACC EUR	2185,89
JPM Europe Technology D Acc	1581,63



JPM Income Opportunity D Acc Hedged EUR	2009,93
M&G Optimal Income Fund Euro A hedged EU	3674,51
Mellon Samll cap euroland EUR A	5564,69
MS Diversed Alpha Plus A Ac	3710,29
MS European Currency High Yield Bond ADX	
Pareturn Cartesio Income I	11244,1
Pictet Generics Hedged p Eur Acc	2650,99
Pictet Short-Term Money Market EUR P	22918,96
Schroder Global Convertible Bond A Hdg E	4010,03
Schroder ISF Euro Short Term Bond A Acc	9592,67
Seeyond Europe Min Variance R	2671,6
Threadneedle Global Opportunities Bond D	2436,52
TOTAL	312.573,97

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 2012	50.904,64	40.177,93	7.770,70	36.150,94	135.004,21
Adquisiciones		4.125,71		2.873,36	6.999,07
Bajas					
Saldos a 31 de diciembre de 2013	50.904,64	44.303,64	7.770,70	39.024,30	142.003,28
AMORTIZACION ACUMULADA:					
Saldos a 31 de diciembre de 2012	3.563,35	38.175,91	6.684,78	32.066,29	80.490,33
Aplicaciones					
Dotaciones	6.108,60	645,54	318,36	1.925,99	8.998,49

Saldos a 31 de diciembre de 2013	9.671,95	38.821,45	7.003,14	33.992,28	89.488,82
Neto a 31 de diciembre de 2013	41.232,69	3.336,51	767,56	2.389,86	47.726,62

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

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 2012	145.012,70
Adquisiciones	878,00
Bajas	
Saldos a 31 de diciembre de 2013	145.890,70
AMORTIZACION ACUMULADA:	
Saldos a 31 de diciembre de 2012	129.646,89
Aplicaciones	
Dotaciones	4.505,49
Saldos a 31 de diciembre de 2013	134.152,37
Neto a 31 de diciembre de 2013	11.738,33

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 suscribió el 1 de mayo de 2013 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€. El importe devengado en el ejercicio aplicando las condiciones contractuales ha ascendido a 33.154,13€.

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

Ingresos ordinarios	Venta de bienes	prestación de servicios	intereses	Dividendos
2012	0	443.977,03	185,77	
2013		580.682,01	277,10	

Cartera de negociación	ganancias	pérdidas	Resultado
2012	44.779,57	5.452,39	39.327,18
2013	28.237,95	9.149,92	19.088,03

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.
2012	324,24	156.299,78	40.625,24	93.579,34	153.148,43
2013	144,63	203.868,95	49.242,94	97.435,19	229.017,81

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.
2012	0	50.534,93		22.772,96	43.770,76
2013	0	54.510,61		21.602,18	56.566,58

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 2013	Año 2012
Sueldos y salarios	213.247,58€	164.927,31€
Seguridad Social	29.326,32€	28.893,37€

- Otros gastos de explotación son los siguientes:

Alquileres	37.310,46€	32.993,29€
Suministros	7.448,46€	7.418,61€

Conservación y reparaciones	1.887,28€	564,50€
Comunicaciones	4.487,38€	4.868,89€
Publicidad Propaganda y RR PP	22.138,34€	4.679,68€
Profesionales independientes	15.277,25€	12.159,69€
Fondo Garantía de inversores	21.695,65€	21.544,02€
Contribuciones e impuestos	17.453,76€	16.152,34€
Resto	40.238,81€	33.080,02€

12. Situación fiscal

La Sociedad ha obtenido resultados durante el ejercicio, lo que supone la existencia de un gasto corriente por impuesto sobre sociedades de 7.472,68

El importe de los activos por impuesto diferido motivado por las pérdidas de años anteriores se ha visto disminuido en el ejercicio en el importe de 7.472,68, quedando establecido en 56.839,42, que de acuerdo con las perspectivas se compensará en los próximos ejercicios.

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 99.296,10 Euros

La sociedad ha anticipado en concepto de sueldos y salarios al personal de alta dirección por un importe de 29.718,03 Euros

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.

- Handwritten marks at the top left: a horizontal line, a plus sign, and some scribbles.
- 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	VALOR
Aberdeen Asian Smaller Companies Fund A2	1921,4
Allianz Convertible Bond AT EUR	3328,56
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR Ac	2113,76
Allianz Europe Eq. Growth A EUR	1000,64
Amundi Eq. Eu Min. Variance AE-C Class	2670,26
Amundi Fondtesoro Largo Plazo FI	30484,66
AXA WF Euro Credit Short Duration AC EUR	4720,43

AXA WF Frm Europe Real Estate AC EUR	1400,55
BlackRock Japan Value A2 Hedged EUR	2373,86
Blackrock Japan Value E2 Hedged EUR	938,15
Carmignac Securitie Acc	9694,07
Credit Suisse Bolsa Fi	3819,51
Dexia Bonds High Spread C	10398,17
DWS Invest Euro Bonds (Short) LC	18745,12
DWS Invest Euro-Go Bonds LC	27784,35
Dws Invest German Equidies LC	9620,02
DWS Invest Short Duration Credit LC	17229,41
F.F. Emerging Markets A Acc	1311,12
F.F. France A Acc	3262,96
F.F. Iberia A Acc	17052,9
f.f. Iberia A Inc	2614,88
F.F. Italy E Acc	8784,89
F.F. World E Acc	2625,34
Generali IS Euro Bonds 3/5Y DX	12135,58
Generali IS Euro Covered Bonds DX	7081,3
Generali IS Euro Short Term Bonds DX	3984,75
Generasli IS Euro Bonds DX	4030,7
Groupama Crédit Euro CT N	4598,97
GS Global Strateg Income Bond E Hdgd EUR	2245,15
Invesco Pan European High Income A Acc	11798,1
JB Europe Small & Mid Cap Stock Fund E.B	5029,55
JPM America Equity D Acc EUR	3523,05
JPM Europe Equity Plus D ACC EUR	2185,89
JPM Europe Technology D Acc	1581,63
JPM Income Opportunity D Acc Hedged EUR	2009,93

M&G Optimal Income Fund Euro A hedged EU	3674,51
Mellon Samll cap euroland EUR A	5564,69
MS Diversed Alpha Plus A Ac	3710,29
MS European Currency High Yield Bond ADX	
Pareturn Cartesio Income I	11244,1
Pictet Generics Hedged p Eur Acc	2650,99
Pictet Short-Term Money MARKET EUR P	22918,96
Schroder Global Convertible Bond A Hdg E	4010,03
Schroder ISF Euro Short Term Bond A Acc	9592,67
Seeyond Europe Min Variance R	2671,6
Threadneedle Global Opportunities Bond D	2436,52
TOTAL	312.573,97

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	29.984,04	0,00	0,00	29.984,04	0,00	0,00
Garantías por operaciones con derivados por cuenta de clientes						
Otros créditos	29.984,04			29.984,04		
Inversiones pendientes de cobro						
PARTICULARES	29.718,03	0,00	0,00	0,00	29.718,03	0,00
Créditos y anticipos por operaciones en Bolsa						
Créditos y anticipos por operaciones en otros mercados						
Créditos por comisiones						

Créditos por asesoramiento						
Creditos y préstamos a empleados	29.718,03				29.718,03	
Otros créditos y anticipos						
Inversiones pendientes de cobro						
TOTAL	59.702,07	0,00	0,00	29.984,04	29.718,03	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.

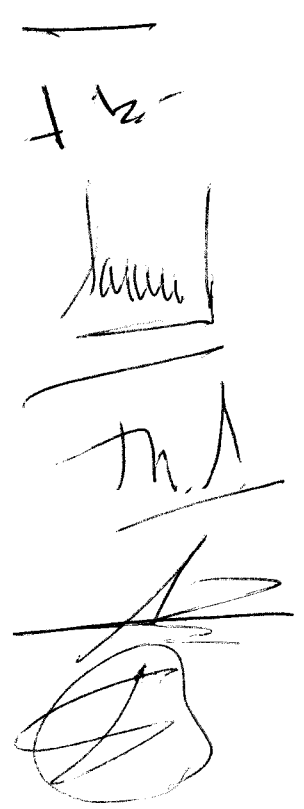
- Sistemas de control y medición de riesgos

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:

Más del 10,5% está en cuentas corrientes en entidades financieras

Un 19% 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.

INFORME DE GESTIÓN (Ejercicio 2013)

Según el informe del INE de 27 de febrero, la economía española registra un crecimiento trimestral del 0,2% en el cuarto trimestre de 2013. El crecimiento respecto al mismo trimestre del año anterior se sitúa en el -0,2% frente al -1,1% del trimestre precedente. El PIB a precios corrientes en 2013 se sitúa en 1.022.988 millones de euros, lo que supone una variación en términos nominales del -0,61% y en términos de volumen del -1,22% respecto al año 2012.

Analizando el crecimiento anual del PIB español en el cuarto trimestre de 2013 respecto al mismo periodo de 2012 desde la óptica del gasto, se observa una contribución menos negativa de la demanda nacional (-0,6% frente a -2,1% en el trimestre anterior) y una menor aportación positiva de la demanda externa (0,4% frente a 1,0%). En efecto, el gasto en consumo final de los hogares experimenta un crecimiento del 0,7%, en línea con la evolución positiva de la remuneración de los asalariados. La formación bruta de capital fijo disminuye su decrecimiento debido a una mejora generalizada en la inversión en los distintos tipos de activos.

El empleo de la economía desciende a un ritmo anual del 1,6%, decrecimiento un punto y siete décimas inferior al registrado en el tercer trimestre de 2013 (-3,3%), lo que supone una reducción neta de aproximadamente 265 mil puestos de trabajo a tiempo completo en un año. Por su parte, las horas efectivamente trabajadas decrecen a una tasa del 0,6%.

Por lo que se refiere al entorno europeo, en el cuarto trimestre de 2013, tanto la Unión Europea en su conjunto como la Eurozona, registraron crecimientos trimestrales positivos (0,4% y 0,3% respectivamente) y mayores a los registrados en el trimestre precedente (0,3% y 0,1% respectivamente). Las principales economías europeas, con la excepción del Reino Unido que pasa de un 0,8% a un 0,7%, han presentado un mayor crecimiento respecto al tercer trimestre. Esta tasa se sitúa en el 0,4% en el caso de Alemania (0,3% en el tercero), en el 0,3% para Francia (0,0% en el tercero) y en el 0,7% para Holanda (0,3% en el tercero).

El año 2013 se ha caracterizado por una gran disparidad en los resultados de las diferentes clases de activos y, dentro de éstas, entre las distintas zonas geográficas. Han destacado, por su mal comportamiento: las materias primas, con una caída del 8,90%, la renta variable emergente, con una caída de un 9,08% (con mercados como Brasil cayendo un 22,20% o Turquía cayendo un 31,21%), las principales divisas con caídas frente al euro de un 4,03% en el caso del dólar americano y de un 21,14%, en el caso del yen. La deuda pública de más calidad ha tenido importantes recortes en el año con una caída del índice CITIWGBI de un 8,28%. Destacar, especialmente, la fuerte caída del oro de un 31,15% en el año.

En el otro lado de la balanza destacan las fuertes alzas de las bolsas de los principales países desarrollados con subidas de un 16,42% de las bolsas europeas, un 24,24% para la bolsa estadounidense y un 19,53% para la bolsa japonesa. La bolsa española, después de un año de gran volatilidad, acaba cerrando con una subida del 22,16%. Frente a las pérdidas en la deuda pública de más calidad, destaca el buen comportamiento, en el año, de la deuda pública de los países periféricos europeos.

En EEUU demócratas y republicanos: esquivaban en enero el "precipicio fiscal" y levantaban, hasta el 18 de mayo, el techo legal de endeudamiento público. En Europa se apreciaban progresos en la fragmentación de los mercados interbancarios. En febrero, los resultados de las elecciones en Italia dejaban una situación política enfangada, cuestionando las reformas realizadas por el gobierno de Monti y generando un fuerte aumento de la volatilidad de los mercados.

En marzo, la calma se turbaba por el riesgo de colapso de Chipre. La desconfianza crecía ante las declaraciones de Dijsselbloem, presidente del Euro Grupo: que afirmaba que la solución dada a los bancos chipriotas representaría un modelo para futuras resoluciones bancarias. La Bolsa de Shanghái y otras Bolsas asiáticas, se veían afectadas por las medidas del Gobierno chino para controlar el precio de la vivienda, por el repunte de la inflación y por el anuncio del gobernador del Banco de China que el sesgo de la política monetaria ya no era "relajado" si no "neutral".

En abril el Ecofin, en Dublín, concedía 7 años extra a Irlanda y Portugal para devolver préstamos y acordaba el rescate a Chipre. El Banco de Japón, BoJ, sorprendía con un ambiciosísimo plan de lucha contra la deflación crónica. La nueva política monetaria japonesa recibía un espaldarazo en la reunión de ministros de finanzas y banqueros centrales del G20 en Washington.

Las Bolsas arrancaban el mes de mayo con fuertes alzas animadas por la formación de gobierno en Italia. La Comisión Europea confirmaba la extensión de los plazos para reducir los déficits públicos por debajo del 3%, lo que permitirá relajar las políticas de austeridad. Ben Bernanke, en el Congreso el día 22 de mayo, manifestaba que "la Fed. Podría ir retirando las medidas de estímulo si se produce una mejora suficiente de la economía"; Los mercados recibían el anuncio de Bernanke con un fuerte aumento de la volatilidad en la Bolsa, los bonos y las divisas ante la incertidumbre por el cambio de sesgo en la política monetaria americana.

A 12

En junio, los inversores, mimados hasta ahora por políticas monetarias muy expansivas, empezaban a vislumbrar el final del dinero abundante y barato, y a sentir vértigo por la altura de los precios de algunos activos. La reunión de la Fed. el 19 de junio culminaba con una declaración en términos similares a la reunión anterior y, sin embargo, las declaraciones de Bernanke, en la rueda de prensa posterior, desencadenaban un tsunami de ventas en los mercados de renta fija y variable. Al día siguiente, el 20 de junio, los inversores se sobresaltaban, de nuevo, con la noticia de que los bancos chinos se mostraban reacios a prestarse dinero en el interbancario. A partir de ese momento, 20 de junio, varios de los miembros de la Reserva Federal se empleaban a fondo en recoger velas, explicar el mensaje de Bernanke y tranquilizar ánimos. Por su parte, el Banco Central Chino, PBC, también acudía a calmar los ánimos inyectando liquidez.

Animados por los Bancos Centrales, los mercados experimentaban un vuelco alcista en el mes de julio, que no frenaba la revolución egipcia, la crisis política en Portugal o las dudas existenciales de China. El BCE y el Banco de Inglaterra mantenían, sin cambios, los tipos de interés. Pero, en ambos casos, la novedad era la puesta en marcha de un nuevo instrumento de política monetaria: la orientación previa o forward guidance. Ambas instituciones, de forma no coordinada, se comprometían a mantener las políticas de estímulo: con el objetivo de devolver la confianza perdida y frenar el alza de tipos de interés en los mercados secundarios. Ben Bernanke, el 10 de julio en Boston, se empleaba, también, a fondo en calmar ánimos. Deslindaba el fin de las compras mensuales de activos de un eventual y todavía lejano proceso de subida de tipos.

En agosto inquietaban los síntomas de ralentización en China y el temor a un pinchazo de la burbuja del suelo y a las consecuencias sobre la solvencia de determinadas entidades financieras. La tensión geopolítica en oriente medio decantaba los resultados del mes por el lado negativo: primero por Egipto y, en los últimos días de agosto, por el uso de armas químicas en el conflicto sirio. Además, se multiplicaban los problemas para muchos países emergentes por la fuga de capitales ante el endurecimiento de la política monetaria americana.

En septiembre, el Banco Central Europeo, BCE, mantenía sin cambios los tipos de referencia y confirmaba que la Eurozona había salido de la recesión. La conferencia de Draghi tenía un tono marcadamente blando. Además, el mercado recibía con euforia la posibilidad de una solución diplomática y no bélica, pactada por EEUU y Rusia, al problema de las armas químicas: la entrega por Siria para su destrucción de todo el armamento químico a las Naciones Unidas. A esto se sumaba el inicio de contactos, entre la Administración americana y el

+ 2-

Gobierno de Irán, para la solución del contencioso sobre control internacional del uso no bélico de la tecnología nuclear iraní. El resultado de las elecciones alemanas dejaba un triunfo agrí dulce para Ángela Merkel que no obtiene mayoría y se ve obligada a llegar a acuerdos de gobierno con los socialdemócratas del SDP.

Janu
Janu

A pesar de que no han faltado riesgos de toda índole en 2013, tanto los mercados como la económica global han mejorado en el año. En efecto, la actividad en la Eurozona ha vuelto a crecer en el segundo semestre. En EEUU, a pesar de la rémora fiscal, la recuperación ha ganado impulso. En Japón, políticas monetarias y fiscales muy expansivas han impulsado la actividad. Y, en China el crecimiento se ha mantenido sólido

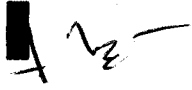
Las cuentas de PBI Gestión en 2013 recogen la continuidad del crecimiento que ya se vislumbraba a finales de 2012 gracias al impulso de la política comercial. Asimismo, los resultados reflejan beneficios en cartera de negociación, y mayores comisiones por tramitación de órdenes y mantenimiento de fondos. 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 2013 los beneficios antes de impuestos se sitúan en 37 mil euros (se incluyen ganancias netas en cartera de negociación de 19 mil) frente a 23 mil euros del año anterior. Los ingresos ordinarios ascienden a 585 mil euros frente a 444 mil del año anterior. Por líneas de facturación: los honorarios de gestión de carteras ascienden a 204 mil euros, 156 en 2012; las comisiones de tramitación de órdenes ascienden a 229 mil euros, 153 mil en 2012; y las comisiones de mantenimiento de fondos a 139 mil euros, 120 mil el año anterior.

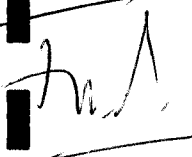

Los gastos de explotación son de 426 mil Euros frente a 343 mil en 2012. Las retrocesiones a nuestros representantes son de 132 mil Euros frente a 117 mil Euros en 2012.

Al cierre de ejercicio los activos totales bajo gestión, en continua progresión, se sitúan en 23,3 millones de Euros, frente a 19,9 a finales de 2012.


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 2013 son del 12,01% en la Estrategia de Activos de Riesgo y del -1,08% 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.



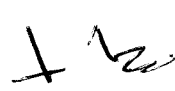
En 2013 se ha continuado mejorando los equipos y programas informáticos. PBI Gestión opera con una tecnología que se adapta perfectamente a su actividad: los programas Axys y Moxy de la empresa americana Advent. Asimismo mantiene un contrato de prestación servicios con la empresa española Proyecta Sistemas 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 reducido en el área comercial, y la red de representantes ha crecido con una nueva incorporación.



Madrid ~~31 de marzo~~ de 2014.



Fernando González Cantero
Presidente PBI Gestión AV, SA



INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas 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 2013, 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 2013 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 2013, 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 2013 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 2013. 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, 30 de Abril de 2014



Registro Mercantil de Madrid, Tomo 16.511, Libro 0, Folio 40, Sección 8ª, Hoja M-281134, Inscripción 1ª
C.I.F. B-92950635

