

**Norbolsa,
Sociedad de Valores, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al Ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2013,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Norbolsa, Sociedad de Valores, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Norbolsa, Sociedad de Valores, S.A. (Nota 1), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores 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 (que se identifica en la nota 1.b de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
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 Norbolsa, Sociedad de Valores, S.A., al 31 de diciembre de 2013, así como los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 1 de la memoria adjunta en la que se menciona que Kutxabank, S.A. es la Sociedad dominante del Grupo Kutxabank en el que se integra Norbolsa, Sociedad de Valores, S.A., con quien realiza transacciones significativas.
4. 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.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692


Rafael Orti Baquerizo
18 de marzo de 2014



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2014 Nº 03/14/00054
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2014, de 3 de julio.



NORBOLSA, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012
(Euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2013	31/12/2012 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2013	31/12/2012 (*)
TESORERÍA	5	1.715,99	1.713,38	PASIVO			
CARTERA DE NEGOCIACIÓN:				CARTERA DE NEGOCIACIÓN:			
Valores representativos de deuda		-	-	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON			
Instrumentos de capital		-	-	CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
Derivados de negociación		-	-	PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:		7.891.807,65	6.044.869,62
Otros activos financieros		-	-	Deudas con intermediarios financieros	12	26.275,16	34.410,63
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Deudas con particulares	13	7.865.532,49	6.010.458,99
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON				Empréstitos y pasivos subordinados		-	-
CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS				Otros pasivos financieros		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	DERIVADOS DE COBERTURA		-	-
Otros instrumentos de capital		-	-	PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
Otros activos financieros		-	-	PROVISIONES:			
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares	14	378.854,55	664.855,02
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:		20.827.078,33	14.173.823,71	Provisiones para impuestos		-	-
Valores representativos de deuda	7	4.735.088,12	3.438.524,17	Otras provisiones		378.854,55	664.855,02
Otros instrumentos de capital	8	16.091.990,21	10.734.990,54	PASIVOS FISCALES:			
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Corrientes	18	2.826.303,17	1.644.646,09
INVERSIONES CREDITICIAS:		20.889.443,97	20.173.207,89	Diferidos		2.826.303,17	1.644.646,09
Crédito a intermediarios financieros	6	20.507.925,69	19.975.435,85	RESTO DE PASIVOS:	11	459.990,16	599.704,09
Crédito a particulares	9	181.518,28	197.772,04	TOTAL PASIVO		11.556.955,53	8.911.074,82
Otros activos financieros		-	-	FONDOS PROPIOS			
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO		-	-	CAPITAL	15	20.918.425,51	20.629.536,47
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Escriturado		14.187.160,40	14.187.160,40
DERIVADOS DE COBERTURA		-	-	Menos: Capital no exigido		14.187.160,40	14.187.160,40
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-	PRIMA DE EMISIÓN	16	2.636.625,84	2.636.625,84
Valores representativos de deuda		-	-	RESERVAS	17	3.496.005,21	3.496.005,21
Instrumentos de capital		-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
Activo material		-	-	Menos: Valores propios		-	-
Otros		-	-	RESULTADO DEL EJERCICIO	3	598.634,06	309.745,02
PARTICIPACIONES		-	-	MENOS: DIVIDENDOS Y RETRIBUCIONES		-	-
Entidades del grupo		-	-	AJUSTES POR VALORACIÓN	7 y 8	10.413.848,80	5.968.567,39
Entidades multigrupo		-	-	Activos financieros disponibles para la venta		10.413.848,80	5.968.567,39
Entidades asociadas		-	-	Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		-	-	Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
ACTIVO MATERIAL:	10	888.906,97	764.372,56	Diferencias de cambio		-	-
De uso propio		888.906,97	764.372,56	Resto de ajustes por valoración		-	-
Inversiones inmobiliarias		-	-	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
ACTIVO INTANGIBLE:		-	-	TOTAL PATRIMONIO NETO		31.332.274,31	26.598.103,86
Fondo de comercio		-	-	ACTIVOS FISCALES:			
Otro activo intangible		-	-	Corrientes	18	231.481,38	257.466,51
ACTIVOS FISCALES:		231.481,38	257.466,51	Diferidos		224.311,38	250.298,51
RESTO DE ACTIVOS	11	240.603,20	138.794,85			7.170,00	7.170,00
TOTAL ACTIVO		42.889.229,84	35.609.178,68	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		42.889.229,84	35.609.178,68
<i>Pro-memoria:</i>							
Cuentas de riesgo y compromiso	22	13.722.230,60	14.545.534,31				
Otras cuentas de orden	22	1.366.090,051,84	1.244.702.339,55				

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

Las Notas 1 a 31 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2013.



NORBOLSA, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	25	254.905,59	334.510,45
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS		-	-
MARGEN DE INTERESES		254.905,59	334.510,45
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	8	1.013.194,23	1.146.968,44
COMISIONES PERCIBIDAS	26	4.523.033,47	4.105.666,70
COMISIONES SATISFECHAS	27	(148.322,55)	(152.081,71)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):	28	103.093,54	117.608,02
Cartera de negociación		62.922,45	75.401,08
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		40.171,09	42.206,94
Otros		-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	29	1.712,10	21.615,53
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	29	(108.541,67)	(118.525,00)
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN		-	-
MARGEN BRUTO		5.639.074,71	5.455.762,43
GASTOS DE PERSONAL	30	(3.174.000,41)	(2.818.317,51)
GASTOS GENERALES	31	(2.005.719,58)	(2.201.472,87)
AMORTIZACIÓN	10	(160.720,66)	(117.955,08)
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)	14	300.000,00	-
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 EXPLOTACIÓN		598.634,06	318.016,97
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		598.634,06	318.016,97
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	18	-	(8.271,95)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		598.634,06	309.745,02
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		598.634,06	309.745,02
BENEFICIO POR ACCIÓN			
Básico		0,26	0,13
Diluido		0,26	0,13

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

Las Notas 1 a 31 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



NORBOLSA, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS

ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012 (*)
RESULTADO DEL EJERCICIO:		598.634,06	309.745,02
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS		4.445.281,41	(959.831,50)
Activos financieros disponibles para la venta-		5.626.938,49	(1.214.976,60)
Ganancias/(Pérdidas) por valoración	7 y 8	5.667.109,58	(1.172.769,66)
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	7	(40.171,09)	(42.206,94)
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Diferencias de cambio		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Activos no corrientes en venta		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones		-	-
Resto de Ingresos y gastos reconocidos		-	-
Impuesto sobre beneficios	18	(1.181.657,08)	255.145,10
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		5.043.915,47	(650.086,48)

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

Las Notas 1 a 31 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



NORBOLSA, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012
B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Resultado del ejercicio	Menos: Dividendos y retribuciones	Total Fondos propios	Ajustes por valoración	Subvenciones, donaciones y legados	Total Patrimonio Neto
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2011 (*)	13.398.991,60	1.660.104,47	3.384.877,37	1.601.989,11	(1.490.861,27)	18.655.101,28	6.928.398,89	-	25.483.500,17
Ajustes por la entrada en vigor de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2012 (*)	13.398.991,60	1.660.104,47	3.384.877,37	1.601.989,11	(1.490.861,27)	18.655.101,28	6.928.398,89	-	25.483.500,17
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	309.745,02	-	309.745,02	(959.331,50)	-	(650.096,48)
Otras variaciones del patrimonio neto:	-	-	-	(1.601.989,11)	1.490.861,27	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	788.169,80	-	111.127,84	-	-	1.764.690,17	-	-	1.764.690,17
Aumento de capital:	14.187.160,40	2.636.625,84	3.496.005,21	309.745,02	-	20.629.538,47	6.988.567,39	-	28.598.103,86
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2013	14.187.160,40	2.636.625,84	3.496.005,21	309.745,02	-	20.629.538,47	6.988.567,39	-	28.598.103,86
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	598.634,06	-	598.634,06	4.445.281,41	-	5.043.915,47
Otras variaciones del patrimonio neto:	-	-	-	(309.745,02)	-	(309.745,02)	-	-	(309.745,02)
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital:	14.187.160,40	2.636.625,84	3.496.005,21	598.634,06	-	20.918.425,51	10.413.848,80	-	31.332.274,31
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013	14.187.160,40	2.636.625,84	3.496.005,21	598.634,06	-	20.918.425,51	10.413.848,80	-	31.332.274,31

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

Las Notas 1 a 31 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013



NORBOLSA, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**
(Euros)

	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012(*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)		
Resultado del ejercicio (+/-)	598.634,06	318.016,97
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-)	(228.373,35)	15.353,86
Amortización (+)	160.720,66	117.955,08
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)	-	-
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)	(288.000,47)	15.006,80
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)	-	-
Resultado por venta de participaciones (+/-)	(40.171,09)	(42.208,94)
Otras partidas (+/-)	(62.922,45)	(75.401,08)
Resultado ajustado (+/-)	370.260,71	333.370,83
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)	1.321.058,60	(978.723,62)
Inversiones crediticias (+/-)	2.346.289,74	(2.657.648,89)
Cartera de negociación (+/-)	62.922,45	75.401,08
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	(986.345,04)	1.617.109,45
Otros activos de explotación (+/-)	(101.808,55)	(13.584,26)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)	1.750.224,10	101.701,01
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	1.846.938,03	291.739,83
Cartera de negociación (+/-)	-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Otros pasivos de explotación (+/-)	(96.713,93)	(190.038,82)
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)	25.985,13	(258.568,46)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación	(1) 3.467.528,54	(802.220,24)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Pagos (-)	(295.255,07)	(59.207,82)
Cartera de inversión a vencimiento (-)	-	-
Participaciones (-)	-	-
Activos materiales (-)	(295.255,07)	(59.207,82)
Activos intangibles (-)	-	-
Otras unidades de negocio (-)	-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)	-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)	-	-
Cobros (+)	-	-
Cartera de inversión a vencimiento	-	-
Participaciones	-	-
Activos materiales	-	-
Activos intangibles	-	-
Otras unidades de negocio	-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta	-	-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión	-	-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión	(2) (295.255,07)	(59.207,82)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)		
Pagos (-)	-	-
Amortización instrumentos de patrimonio (-)	-	-
Adquisición instrumentos de capital propio (-)	-	-
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)	-	-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, empréstitos, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)	-	-
Cobros	-	1.764.690,17
Emisión instrumentos de patrimonio (+)	-	1.764.690,17
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)	-	-
Emisión obligaciones y otros valores negociables (+)	-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)	-	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	(309.745,02)	-
Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación	(3) (309.745,02)	1.764.690,17
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-)	(4) -	-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)	2.862.528,45	903.262,11
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	12.662.694,20	11.759.432,09
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	15.525.222,65	12.662.694,20

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

Las Notas 1 a 31 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



**Norbolsa,
Sociedad de Valores, S.A.**

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

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

a) *Reseña histórica*

Norbolsa, Sociedad de Valores, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó en Bilbao el 13 de julio de 1989. Su actividad está sujeta a lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones, en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión y sus sucesivas modificaciones, así como en la normativa emanada de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la C.N.M.V.).

Norbolsa fue inscrita con el número 40 en el Registro de Sociedades de Valores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 19 de julio de 1989 y es socio de la sociedad "Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A." (véase Nota 8) y miembro de la Bolsa de Bilbao. Desde el 14 de diciembre de 1992 es entidad adherida del "Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A.", que tras su fusión con "Central de Anotaciones del Mercado de Deuda Pública, S.A." del 1 de abril de 2003, constituyeron "Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.", cuyo nombre comercial es "Iberclear". Asimismo, desde el 10 de noviembre de 1994 es entidad adherida del Servicio de Compensación y Liquidación de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona. Norbolsa es miembro de MEFF Renta Variable desde su comienzo como tal en 1992, y miembro del mercado AIAF.

Con fecha 3 de febrero de 2003, la Junta General de Accionistas acordó el cambio de denominación de Norbolsa, Sociedad de Valores y Bolsa, S.A. por la actual. Con fecha 5 de febrero de 2003 fue enviada la solicitud del cambio a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Con fechas 5 de junio y 31 de julio de 2003, el cambio fue inscrito en el Registro Mercantil y en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, respectivamente.

Con fecha 5 de octubre de 2011 se realizó la escritura pública del cambio del domicilio social pasando de Calle Navarra 5, 2º, 48001 (Bilbao) a Torre Iberdrola, Plaza Euskadi nº5 - planta 26, 48009 (Bilbao).

La Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó el 12 de mayo de 2008 la modificación de su objeto social, para adaptarse a lo establecido en la modificación de la Ley del Mercado de Valores, Ley 47/2007, de 19 de diciembre. Con fecha 12 de junio de 2008 se elevó el acuerdo a escritura pública notarial y se procedió a su inscripción en el Registro Mercantil y su comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Tras dicha modificación, el objeto social de la Sociedad es la realización de las actividades que la Ley del Mercado de Valores y la normativa legal que la desarrolla configuran como propias de las Empresas de Servicios de Inversión, entre las que cabe destacar las siguientes:

I. Servicios de inversión:

- a) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- b) La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.
- c) La negociación por cuenta propia.



- d) La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.
- e) La colocación de instrumentos financieros.
- f) El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.
- g) El asesoramiento en materia de inversión.

II. Servicios auxiliares:

- a) La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores.
- b) El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.
- c) Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o colocación de instrumentos financieros.
- d) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros y otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.
- e) Los servicios de inversión así como los servicios auxiliares que se refieran al subyacente no financiero de los instrumentos financieros derivados contemplados en el apartado 8 del art.2 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

III. Instrumentos:

Los servicios de inversión y, en su caso, los servicios auxiliares se prestarán sobre los siguientes instrumentos:

- a) Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones:
 - Las acciones de sociedades y valores negociables equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confiere.
 - Las cuotas participativas de las Cajas de Ahorros y las cuotas participativas en la Asociación de Cecabank.
 - Los bonos, obligaciones y otros valores análogos, representativos de parte de un empréstito, incluidos los convertibles o canjeables.
 - Las cédulas, bonos y participaciones hipotecarias.
 - Los bonos de titulización.
 - Las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva.
 - Los instrumentos del mercado monetario, tales como letras del tesoro, certificados de depósitos y pagarés, salvo que sean librados singularmente, excluyéndose los instrumentos de pago que deriven de operaciones comerciales antecedentes que no impliquen captación de fondos reembolsables.
 - Las participaciones preferentes.
 - Las cédulas territoriales.
 - Los "warrants" y demás valores negociables derivados que confieran el derecho a adquirir o vender cualquier otro valor negociable, o que den derecho a una liquidación en efectivo determinada por referencia, entre otros valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas, riesgo de crédito y otros índices o medidas.
 - Los demás a los que las disposiciones legales o reglamentarias atribuyan la condición de valor negociable.



- b) Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.
- c) Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato).
- d) Contratos de opciones, futuros, permutas y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.
- e) Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.
- f) Contratos financieros por diferencias.

La Sociedad desarrolla toda su actividad desde sus oficinas en Bilbao, teniendo, sin embargo, acuerdos de colaboración con sociedades radicadas en distintas localizaciones geográficas. Los ingresos obtenidos por corretajes en los mercados estatales suponen el 87% y el 76% del total de los ingresos de intermediación de la Sociedad en los ejercicios 2013 y 2012, respectivamente.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores realizó una visita de supervisión a la Sociedad, con fecha de referencia 30 de abril de 2011, no derivando en perjuicios patrimoniales para la Sociedad las conclusiones del informe emitido con fecha 31 de enero de 2012.

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad está integrada en el Grupo Kutxabank, cuya sociedad dominante es Kutxabank S.A. (véase Nota 15), siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Kutxabank del ejercicio 2012 fueron formuladas por sus Administradores en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 28 de febrero de 2013, aprobadas por la Junta General de Accionistas con fecha 27 de marzo de 2013 y depositadas en el Registro Mercantil de Vizcaya.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas, por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades.

b) Bases de presentación de las cuentas anuales

b.1) Imagen fiel

Las cuentas anuales de la Sociedad, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas por sus Administradores (en reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 18 de marzo de 2014) de acuerdo con lo establecido por la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital, las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas y el resto de normativa contable española que resulte de aplicación, de forma que muestran la imagen



fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

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

Las cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2012 fueron formuladas por sus Administradores en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 12 de marzo de 2013 y aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada en dicha fecha.

b.2) Principios contables no obligatorios aplicados

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

b.3) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

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

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

- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 2.b y 2.e).
- La vida útil de los activos materiales (véase Nota 2.g).
- El cálculo de las provisiones (véase Nota 2.k).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificar dichas estimaciones (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría conforme a lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma prospectiva.



b.4) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2012 se presenta, exclusivamente a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2013 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del ejercicio 2012.

c) Agrupación de partidas

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

d) Impacto medioambiental y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

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

e) Fondo de Garantía de Inversiones

La Sociedad está integrada en el Fondo de Garantía de Inversiones. Los gastos incurridos por las contribuciones realizadas al Fondo de Garantía de Inversiones durante los ejercicios 2013 y 2012 han ascendido a 56.008,37 y 52.324,96 euros, respectivamente, que figuran registrados en el capítulo "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 29).

f) Recursos propios mínimos

Con fecha 16 de febrero de 2008 se publicó el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras. Asimismo, se introdujeron una serie de modificaciones en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Estas normas tienen como finalidad principal incorporar al ordenamiento jurídico español las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE que a su vez incorporan el Nuevo Acuerdo de Basilea ("Basilea II") al ordenamiento jurídico comunitario.

Con fecha 4 de febrero de 2009 se publicó la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, estableciendo en su Disposición Final Segunda su entrada en vigor el 30 de junio de 2009. De esta manera, desde dicha fecha las Empresas de Servicios de Inversión y sus grupos se encuentran sujetos al cálculo de los requerimientos de recursos propios de acuerdo a lo dispuesto en dichas normas, que introducen modificaciones en la forma en la que las entidades deben calcular sus recursos propios mínimos, incluyendo nuevos riesgos que requieren consumo de capital, como el riesgo operacional, y nuevas metodologías y modelos de cálculo a aplicar por las entidades, así como, en su caso, nuevos requerimientos en forma de mecanismos de validación y de información pública a revelar al mercado.

Con fecha 26 de enero de 2011 entró en vigor la Circular 1/2011, de 21 de enero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, publicada en el Boletín Oficial del Estado el 25 de enero, por la que se modifica la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables. Adicionalmente, con fecha 1 de enero de 2012 ha entrado en vigor la Circular 5/2011,



de 12 de diciembre, por la que se modifica la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables. Los impactos que ha incorporado dicha normativa no han supuesto limitaciones para el cumplimiento, por la Sociedad, de los requisitos de recursos propios establecidos por la misma.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad cumplía los requisitos mínimos de recursos propios establecidos por la normativa vigente.

Asimismo, las Sociedades de Valores deben mantener un coeficiente de liquidez, materializado en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, equivalente al 10% del total de sus pasivos computables. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad cumplía dicho coeficiente.

Con fecha 1 de enero de 2014 entró en vigor el Reglamento 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión. Los impactos que incorpora dicha normativa no supondrán limitaciones para el cumplimiento, por la Sociedad, de los requisitos de recursos propios establecidos por la misma.

g) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2013 y hasta la formulación de estas cuentas anuales no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria.

2. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

a) Definiciones y clasificación de los instrumentos financieros

i. Definiciones

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

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

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

Durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no ha mantenido instrumentos financieros híbridos ni instrumentos financieros compuestos.



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

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

Por tanto, los activos financieros mantenidos por la Sociedad durante los ejercicios 2013 y 2012 se incluyen a efectos de su valoración en alguna de las siguientes carteras:

- Activos financieros disponibles para la venta: en esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda no calificados como "Inversión a vencimiento", "Inversión crediticia", "Cartera de negociación" u "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas o multigrupo, siempre que no se hayan considerado como "Cartera de negociación".
- Cartera de negociación: que incluye los activos financieros que se han adquirido con el objeto de realizarlos a corto plazo, son parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente para la que se han realizado actuaciones recientes para la obtención de ganancias a corto plazo. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen saldos registrados en este epígrafe.
- Inversiones crediticias: incluye los activos financieros no derivados que no negociándose en un mercado activo ni siendo obligado valorarlos por su valor razonable, sus flujos de efectivo son de importe determinado o determinable y en los que se recuperará todo el desembolso realizado por la Sociedad, excluidas las razones imputables a la solvencia del deudor. Por tanto, recoge los valores no cotizados representativos de deuda, la financiación prestada a terceros con origen en las actividades típicas realizadas por la Sociedad y las deudas contraídas con ella por los usuarios de los servicios que presta.

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

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

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



- Crédito a particulares: saldos deudores de todos los créditos o préstamos concedidos por la Sociedad, salvo los instrumentados como valores negociables, así como los concedidos a entidades de crédito.

iv. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de valoración

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

Por lo tanto, los pasivos financieros mantenidos por la Sociedad durante los ejercicios 2013 y 2012 se incluyen a efectos de su valoración en la cartera de "Pasivos financieros a coste amortizado": pasivos financieros que no tienen cabida en los restantes capítulos del balance y que responden a actividades de financiación, cualquiera que sea su forma de instrumentalización y su plazo de vencimiento.

v. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de presentación

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

- Deudas con Intermediarios Financieros: saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como préstamos y créditos recibidos, cesiones temporales de activos, provisiones de fondos para ejecutar compra de valores, depósitos en efectivo recibidos en garantía de operaciones, saldos a pagar a las cámaras y entidades compensación y liquidación, saldos transitorios por operaciones con valores por cuenta de los clientes, desembolsos pendientes por la suscripción de valores y otros débitos similares, excepto los instrumentados en valores negociables.
- Deudas con particulares: recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a particulares, tales como los préstamos y créditos recibidos, cesiones temporales de activos, provisiones para ejecutar órdenes de compra de valores, depósitos en efectivo recibidos en garantía de operaciones, desembolsos pendientes por la suscripción de valores y otros débitos similares, excepto los instrumentados en valores negociables.

b) Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros

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

i. Valoración de los activos financieros

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



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

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

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

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

Las participaciones en el capital de otras entidades cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva y los derivados financieros que, en su caso, tengan como activo subyacente estos instrumentos y se liquiden mediante entrega de los mismos, se mantienen a su coste de adquisición corregido, en su caso, por las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

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

ii. Valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se valoran generalmente a su coste amortizado, tal y como éste ha sido definido anteriormente, excepto los incluidos, en su caso, en los capítulos "Cartera de negociación", "Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" y "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto" que se valoran a su valor razonable.



iii. Técnicas de valoración

La principal técnica de valoración aplicada por la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

No obstante, la Sociedad mantiene títulos de renta variable que no se negocian en un mercado activo, que debido a que su valor razonable no puede ser estimado de forma fiable, se valoran al coste.

iv. Registro de resultados

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

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

Sin perjuicio de lo descrito en la Nota 2.f para las cesiones temporales de activos, durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no ha realizado transferencias de instrumentos financieros que no hayan supuesto la baja de los mismos del balance.

d) Compensaciones de saldos

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



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

e) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos financieros valorados a su coste amortizado.

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

iii. Instrumentos financieros disponibles para la venta

Cuando existe una evidencia objetiva de que las diferencias negativas surgidas en la valoración de estos activos tienen su origen en un deterioro de los mismos, dejan de presentarse en el capítulo de patrimonio "Ajustes por valoración" y se registran por todo el importe acumulado hasta entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. En este sentido, existe la presunción de que surge deterioro de carácter permanente si se ha producido una caída de más del 40% del valor de cotización del activo o si se ha producido un descenso del mismo de forma prolongada durante un periodo de año y medio sin que se recupere el valor. De recuperarse posteriormente la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que se produce la recuperación (en "Ajustes por valoración" del balance, en el caso de instrumentos de capital).



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

iv. Instrumentos de capital valorados al coste

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

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

f) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

g) Activos materiales

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

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

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual.

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



	Porcentaje Anual
Equipos informáticos	20 - 33%
Mobiliario, Instalaciones y otros	10%

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no había pérdidas registradas por deterioro de activos.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero ni activos clasificados como inversiones inmobiliarias.

h) Contabilización de las operaciones de arrendamiento

Todos los arrendamientos de la Sociedad son de carácter operativo, en los que actúa como arrendatario. En estas operaciones, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, permanecen en el arrendador.

Los gastos del arrendamiento se cargan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el capítulo "Gastos generales".

i) Activos fiscales

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



bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).

j) Resto de activos y pasivos

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

El capítulo "Resto de pasivos" recoge el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidos en otras categorías, entre las que se incluyen los saldos con la Administración Pública en concepto de I.V.A., Seguridad Social y retenciones.

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

k) Provisiones y pasivos contingentes

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

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

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

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

l) Compromisos con el personal

Según lo establecido en el Convenio Colectivo, la Sociedad premiará la buena conducta, fidelidad y años de servicio continuado de los empleados que, sin interrupción ninguna habida por excedencia voluntaria o sanciones, hayan dedicado su vida al desempeño profesional. Estos compromisos consisten en el pago de una serie de gratificaciones en el momento en que se cumplen 25, 35 y 45 años de antigüedad. Para la cobertura de estos compromisos, existe la correspondiente provisión en el epígrafe "Provisiones – Otras provisiones" que al 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a 293.147,79 y 279.147,79 euros, respectivamente. Las dotaciones realizadas en los ejercicios 2013 y 2012 por este concepto se han registrado con cargo al epígrafe "Gastos de personal" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas por importe de 14.000,00 y 15.006,80 euros, respectivamente (Nota 14).



m) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados

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

ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

- Los que tienen su origen en transacciones o servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, durante la vida de tales transacciones o servicios.

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones, los procedentes de la actividad de gestión de carteras de clientes y de la actividad de depósito de valores se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 26).

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

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

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones, los procedentes de la intermediación de valores de renta fija, renta variable y productos derivados se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 26).

- Los que tienen su origen en transacciones o servicios prestados en un período de tiempo no específico se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en función de su grado de realización.

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones, los procedentes de la actividad de aseguramiento y colocación de emisiones se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 26).

- Cuando no está determinado el período de tiempo de prestación del servicio y el importe es una cantidad fija, se estimará dicho período de una manera razonable y coherente.



iii. *Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

n) Gastos financieros y quebrantos de negociación

Los gastos financieros se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias como gastos del período en que se devengan, en el capítulo "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto en el caso en el que sean capitalizables por ser atribuibles directamente a la adquisición, producción o construcción de activos cualificados. Los quebrantos de negociación, entendiéndose como las pérdidas como consecuencia de incidencias en la negociación de las operaciones realizadas, se reconocerán en el capítulo "Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ñ) Patrimonios gestionados

Los patrimonios gestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros no se incluyen en el balance. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 26). En la Nota 22 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad.

o) Depósito de valores

La Sociedad registrará el valor de mercado de los valores y otros instrumentos financieros tanto propios como de terceros sobre los que asume el riesgo de custodia, excluido el importe de aquellos activos que se encuentren confiados a otras entidades para su custodia, gestión o administración, en la cuenta "Otras cuentas de orden – Depósito de títulos" (véase Nota 22).

Asimismo, se recogerá el valor de mercado de los valores y otros instrumentos financieros, tanto propios como de terceros recibidos en depósito, sobre los que la sociedad mantiene su responsabilidad como depositaria y que se encuentran confiados a otras entidades para su custodia, gestión o administración, en la cuenta "Otras cuentas de orden – Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades" (véase Nota 22).

p) Indemnizaciones por despido

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

q) Impuesto sobre Beneficios

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

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



temporaria deducible es aquella que generará para la Sociedad algún derecho de reembolso o un menor pago a realizar a la Administración correspondiente en el futuro.

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

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

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

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

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

La Norma Foral 6/2007, de 27 de marzo, por la que se modifica la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades y otras normas forales de carácter tributario, establece el tipo de gravamen del Impuesto sobre Sociedades aplicable a la Sociedad en el 21%.

r) Información por segmentos de negocio

i. Segmentación por líneas de negocio

La actividad que lleva a cabo la Sociedad es, fundamentalmente, intermediación de valores sin que existan otras líneas de negocio significativas que requieran desglose e información detallada de su operativa, como si cada una de las mismas fuera un negocio autónomo y dispusiera de recursos propios independientes.

ii. Segmentación por ámbito geográfico

En la misma línea, no se observan diferencias geográficas significativas en el territorio de actuación de la Sociedad que justifiquen una información segmentada y diferenciada de la actividad según este criterio.

s) Estado de flujos de efectivo

En el estado de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.



- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios de la sociedad, así como otras actividades que no puedan ser clasificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación y disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y equivalentes de efectivo.
- Actividades de financiación: las que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los préstamos tomados por parte de la sociedad que no formen parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se han considerado como "Efectivo y equivalentes de efectivo" aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, la Sociedad considera efectivo o equivalentes de efectivo, los siguientes activos:

- El efectivo propiedad de la Sociedad, el cual se encuentra registrado en el epígrafe "Tesorería" del balance. El importe del efectivo propiedad de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendía a 1.715,99 y 1.713,36 euros, respectivamente (Nota 5).
- El saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre de 2013 y 2012 por importe de 15.523.506,66 y 12.660.980,84 euros, respectivamente, registrados en el epígrafe "Inversiones crediticias – Crédito a intermediarios financieros" del balance adjunto (véase Nota 6).
- El saldo de las adquisiciones temporales de activos registrado en el epígrafe "Inversiones crediticias – Crédito a intermediarios financieros" del balance adjunto (al 31 de diciembre de 2013 y 2012 este epígrafe no presentaba saldo) – véase Nota 6-.

t) Estado de cambios en el patrimonio neto

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

Estado de ingresos y gastos reconocidos

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

Por tanto, en este estado se presenta:

- El resultado del ejercicio.
- El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto.
- Las transferencias realizadas a la cuenta de pérdidas y ganancias.
- El impuesto sobre beneficios devengado por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.



- e) El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

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

- Ganancias (pérdidas) por valoración:** recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocidos directamente en el patrimonio neto. Los importes reconocidos en el ejercicio en esta partida se mantienen en esta partida, aunque en el mismo ejercicio se traspasen a la cuenta de pérdidas y ganancias, al valor inicial de otros activos o pasivos o se reclasifiquen a otra partida.
- Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias:** recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Otras reclasificaciones:** recoge el importe de los trasposos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.

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

Estado total de cambios en el patrimonio neto

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

- Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio:** recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de Ingresos y Gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- Otras variaciones en el patrimonio neto:** recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser aumentos o disminuciones del capital social, distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, trasposos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

u) Transacciones en moneda extranjera

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

El contravalor en euros de los saldos y transacciones en moneda extranjera mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:



	Euros			
	2013			
	Dólares Estadounidenses	Libras esterlinas	Otras divisas	Total
Inversiones crediticias- Crédito a intermediarios financieros	13.889,21	2.015,58	1.729,96	17.634,75
Comisiones percibidas	125.334,01	21.255,64	56.898,99	203.488,64
Otras cuentas de orden- Depósito de valores	58.328.776,10	16.237.953,74	31.342.543,77	105.909.273,61

	Euros			
	2012			
	Dólares Estadounidenses	Libras esterlinas	Otras divisas	Total
Inversiones crediticias- Crédito a intermediarios financieros	9.020,39	777,45	1.478,05	11.275,89
Comisiones percibidas	204.422,09	43.789,86	49.046,89	297.258,84
Otras cuentas de orden- Depósito de valores	44.854.502,60	13.174.299,00	25.084.877,70	83.113.679,30

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

v) Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro (véase Nota 23).



3. Distribución de los resultados de la Sociedad

La propuesta de distribución del beneficio de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2013 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, así como la ya aprobada para el ejercicio 2012, es la siguiente:

	Euros	
	2013	2012
A dividendos	598.634,06	309.745,02
Beneficio neto de la Sociedad del ejercicio	598.634,06	309.745,02

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

A efectos de elaboración de estas cuentas anuales y de acuerdo con lo dispuesto en la normativa aplicable, se consideran como "Alta Dirección", aquellos empleados de la Sociedad, incluidos aquellos Consejeros que ocupan cargos de Alta Dirección, que tienen actividad y responsabilidad para planificar, dirigir y controlar las actividades de la Sociedad, y que la Sociedad considera personal clave y forman parte del Comité de Dirección, que son al 31 de Diciembre de 2013 su Director General y cuatro Directores de Área y al 31 de Diciembre de 2012 su Director General y tres Directores de Área.

No existe ninguna remuneración ligada a la condición de miembro del Consejo de Administración de la Sociedad.

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2013 y 2012 por los miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección de la Sociedad, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Ejercicio 2013

	Euros			
	Retribuciones a corto plazo (3)	Beneficios Sociales	Prestaciones de Jubilación (1)	Indemnizaciones por Cese (2)
Consejo de Administración Alta Dirección	- 891.648,02	- -	- 41.632,69	- 445.508,47



Ejercicio 2012

	Euros			
	Retribuciones a corto plazo	Beneficios Sociales	Prestaciones de Jubilación (1)	Indemnizaciones por Cese
Consejo de Administración Alta Dirección	- 628.778,65	- -	- 41.632,69	- -

- (1) Corresponde a las aportaciones según el régimen de aportación definida en favor de los consejeros miembros de la Alta Dirección. Durante el ejercicio 2013 como consecuencia de la jubilación del Director General de la Sociedad se ha producido el abono de las cantidades al mismo (véase Nota 18).
- (2) Durante el ejercicio 2013, se ha producido la baja de la Subdirección General sin que el puesto haya sido cubierto a 31 de diciembre de 2013.
- (3) Este importe corresponde a las retribuciones devengadas a lo largo del ejercicio 2013 por los siete miembros del Comité de Dirección que lo han compuesto durante el año.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, no existían obligaciones contraídas en materia de pensiones ni seguros de vida respecto a los miembros actuales y anteriores del Consejo de Administración de la Sociedad.

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 no existían créditos concedidos a los miembros antiguos o actuales del Consejo de Administración.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, no existían anticipos ni garantías concedidas a los miembros antiguos o actuales del Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existían compromisos por prestaciones post-empleo con anteriores miembros de la Alta Dirección de la Sociedad.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad en cuyo capital participan, directa o indirectamente, los miembros del Consejo de Administración y sus personas vinculadas, así como las funciones que, en su caso, ejercen en ellas, al 31 de diciembre de 2013 y hasta la fecha de formulación de las cuentas:

2013				
Administrador	Sociedad	Actividad	Participación	Cargo
D. Fernando Irigoyen Zuazola	Fineco Sociedad de Valores, S.A.	Intermediación financiera	-	Consejero
	Dinero Activo, S.A.	Intermediación financiera	-	Consejero
D. Joseba Barrena Llorente (*)	Lico Corporación, S.A.	Intermediación financiera	-	Consejero
	Ahorro Corporación, S.A.	Intermediación financiera	-	Consejero
D. Francisco Javier García Lurueña	Fineco Sociedad de Valores, S.A.	Intermediación financiera	-	Consejero

(*) En representación de Kutxabank, S.A. en el Consejo de la Sociedad.



En ningún caso, los miembros del Consejo de Administración y sus personas vinculadas han realizado, por cuenta propia, actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el Consejo de Administración de la Sociedad estaba formado por 8 y 9 hombres, respectivamente.

5. Tesorería

El desglose de este capítulo de los balances al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Caja	1.715,99	1.713,36
	1.715,99	1.713,36

6. Crédito a Intermediarios financieros

a) Desglose

La composición de los saldos de este epígrafe del activo de los balances al 31 de diciembre de 2013 y 2012, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones se indica a continuación:

	Euros	
	2013	2012
Clasificación:		
Inversiones crediticias	20.507.925,69	19.975.435,85
Naturaleza:		
Cuentas a la vista	15.523.506,66	12.660.980,84
Créditos por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	3.264,15	797,18
Depósitos a plazo	3.000.000,00	4.588.200,00
Otros créditos	1.978.547,01	2.704.499,65
Ajustes por valoración-		
Intereses devengados	2.607,87	20.958,18
	20.507.925,69	19.975.435,85
Moneda:		
Euro	20.507.925,69	19.975.435,85

Los intereses generados en 2013 y 2012 por las cuentas a la vista han ascendido a 22.731,15 y 44.878,41 euros. Adicionalmente, durante 2012 se generaron 3.340,29 euros por operaciones de adquisición temporal de activos. Asimismo, los intereses generados en 2013 por los depósitos a plazo han ascendido a 64.354,02 euros, mientras que en 2012 ascendieron a 135.453,00 euros. Dichos intereses se registran en el capítulo



"Intereses y rendimientos asimilados – Crédito a intermediarios financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas (Nota 25).

El saldo del epígrafe "Depósitos a plazo" del detalle anterior corresponde a los depósitos contratados con Caixa de Credit Dels Enginyers – Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Cooperativa de Crédito y con Caja Laboral Popular, S. Cooperativa de Crédito - véase Nota 15 - :

Ejercicio 2013

Contraparte	Importe	Vencimiento	Tipo de interés
Caixa de Credit Dels Enginyers – Caja de Crédito de los Ingenieros	3.000.000,00	15/12/2014	1,10%
	3.000.000,00		

Ejercicio 2012

Contraparte	Importe	Vencimiento	Tipo de interés
Caixa de Credit Dels Enginyers – Caja de Crédito de los Ingenieros Caja Laboral Popular	3.000.000,00	15/12/2013	1,70%
	1.588.200,00	15/06/2013	1,97%
	4.588.200,00		

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 en el epígrafe "Otros créditos" del detalle anterior, entre otros conceptos, se recogen por importe de 1.649.553,00 y 2.472.856,71 euros, respectivamente, las fianzas depositadas en efectivo en los diferentes organismos liquidadores para garantizar entre los miembros de cada Bolsa el cumplimiento de las operaciones pendientes de liquidación que hubieran sido contratadas en la propia Bolsa o a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Nota 22).

Los intereses generados por este concepto en 2013 y 2012 han sido de 1.331,21 y 5.510,12 euros, respectivamente, y se registran, en el capítulo "Intereses y rendimientos asimilados – Otros intereses y rendimientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 25).

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a los Depósitos en entidades de crédito.



b) Adquisiciones y enajenaciones

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2013 y 2012 en el epígrafe Adquisición temporal de activos, se muestran a continuación:

	Euros
Saldo al 1 de enero de 2012	4.502.685,21
Adquisiciones/ suscripciones	19.526.847,83
Ventas/ reembolsos	(24.029.533,04)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	-
Adquisiciones/ suscripciones	-
Ventas/ reembolsos	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	-

En la Nota 19 ("Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios") se facilita el detalle de los vencimientos y de los tipos de interés medios de las partidas que integran los saldos del epígrafe "Crédito a intermediarios financieros" de los balances adjuntos.

7. Valores representativos de deuda

a) Desglose

El desglose del saldo de estos epígrafes al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, atendiendo a la clasificación, naturaleza, cotización y moneda de los valores se indica a continuación:

	Euros	
	2013	2012
Clasificación:		
Activos financieros disponibles para la venta	4.735.088,12	3.438.624,17
	4.735.088,12	3.438.624,17
Naturaleza:		
Otros valores de renta fija	4.653.118,94	3.406.186,17
Intereses devengados	81.969,18	32.438,00
	4.735.088,12	3.438.624,17
Cotización:		
Cotizados	4.735.088,12	3.438.624,17
Moneda:		
Euro	4.735.088,12	3.438.624,17

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el epígrafe "Otros valores de renta fija" del detalle anterior recoge fundamentalmente renta fija emitida por Kutxabank, S.A., por importe de 2.762.562,00 y 3.254.685,51 euros, respectivamente (véanse Notas 15 y 23). La totalidad de la renta fija que posee la Sociedad es cotizada y su



valor razonable se ha calculado tomando como referencia las cotizaciones publicadas en mercados activos. Los intereses correspondientes a esta Renta Fija ascienden a 27.775,32 y 25.245,17 euros respectivamente.

Los intereses generados durante los ejercicios 2013 y 2012 por los valores representativos de deuda, que han ascendido a 166.489,21 y 145.328,63 euros, respectivamente, se registran el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 25).

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a "Valores representativos de deuda".

b) Adquisiciones y enajenaciones

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2013 y 2012 en esta cartera de valores se muestran a continuación:

	Euros	
	2013	2012
Saldo al inicio del ejercicio	3.406.186,17	4.914.788,39
Adquisiciones	4.457.995,53	1.433.632,59
Ventas/Amortizaciones	(3.347.442,37)	(3.011.801,09)
Ajustes por valoración	176.550,70	69.566,28
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(40.171,09)	-
Saldo al cierre del ejercicio	4.653.118,94	3.406.186,17

El epígrafe de "Ventas/Amortizaciones" del detalle anterior recoge las ventas realizadas durante el 2013 y 2012 de valores representativos de deuda. El resultado de las mismas asciende a 40.171,09 euros y 42.206,94 euros, respectivamente. Dichos resultados se encuentran recogidos en el epígrafe "Resultados de operaciones financieras (neto) – Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012 adjuntas (véase Nota 28).

En la Nota 19 ("Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios") se facilita el detalle de los vencimientos y de los tipos de interés medios de las partidas que integran los saldos de este epígrafe de los balances.

c) Ajustes por valoración

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos financieros disponibles para la venta" se registran, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración". Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el detalle del epígrafe "Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta de valores representativos de deuda" es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Ajustes por valoración	51.658,83	(56.081,06)
	51.658,83	(56.081,06)



El movimiento producido en el saldo del epígrafe "Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta de valores representativos de deuda", durante los ejercicios 2013 y 2012, ha sido el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	(56.081,06)	(176.040,00)
Variación por valoración	176.550,70	69.566,28
Impuesto diferido (Nota 18)	(37.075,65)	(14.608,92)
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 28)	(40.171,09)	82.280,48
Impuesto diferido (Nota 18)	8.435,93	(17.278,90)
Saldos al cierre del ejercicio	51.658,83	(56.081,06)

8. Otros instrumentos de capital

a) Desglose

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

	Euros	
	2013	2012
Clasificación: Activos financieros disponibles para la venta	16.091.990,21	10.734.999,54
Cotización: Cotizados	16.087.802,82	10.731.018,15
No cotizados	4.187,39	3.981,39
	16.091.990,21	10.734.999,54
Moneda: Euro	16.091.990,21	10.734.999,54
Naturaleza: Acciones de sociedades españolas	16.091.990,21	10.734.999,54

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el epígrafe "Activos financieros disponibles para la venta" del detalle anterior recoge la participación que posee la Sociedad en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. por importe de 16.087.802,82 y 10.731.018,15 euros, respectivamente, representada por 581.627 acciones de 3 euros de valor nominal al 31 de diciembre de 2013 (3,23 euros de valor nominal al 31 de diciembre de 2012). La Junta General de Accionistas de Sociedad Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, Sociedad Anónima celebrada el 30 de Abril del 2013 acordó disminuir en 0,23 euros el valor nominal de todas y cada una de las acciones de la Sociedad reduciéndose su valor nominal de 3,23 a 3 euros por acción. El valor razonable de esta participación se ha calculado tomando como referencia la cotización publicada en un



mercado activo, mientras que el resto de participaciones no cotizadas que posee la Sociedad, dado que su valor razonable no puede ser estimado de forma fiable, se han valorado al coste.

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, las diferencias entre el valor razonable y el coste de la participación que posee la Sociedad en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A., aparecen registradas, netas de su correspondiente efecto fiscal, en el epígrafe "Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta" del patrimonio neto de los balances adjuntos a dichas fechas.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad ha recibido 1.013.194,23 y 1.146.968,44 euros, respectivamente, en concepto de dividendos repartidos por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A., que figuran contabilizados en el epígrafe "Rendimientos de instrumentos de capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

b) Adquisiciones y enajenaciones

Las principales variaciones realizadas durante los ejercicios 2013 y 2012 en los instrumentos de capital clasificados como "Activos financieros disponibles para la venta" se indican a continuación:

	Euros	
	2013	2012
Saldo al inicio del ejercicio	10.734.999,54	12.103.363,99
Compras	206,00	-
Ventas/Amortizaciones	(133.774,21)	(1.541,00)
Ajustes por valoración	5.490.558,88	(1.366.823,45)
Saldo al cierre del ejercicio	16.091.990,21	10.734.999,54

El epígrafe "Ajustes por valoración" del detalle anterior recoge la variación registrada durante los ejercicios 2013 y 2012 en el valor de mercado de la participación que posee la Sociedad en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.

El epígrafe de "Ventas/Amortizaciones" del detalle anterior recoge el efecto de la reducción del valor nominal de las acciones de 3,23 euros a 3 euros por acción mediante el acuerdo tomado en la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de Abril del 2013 por la Sociedad Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, Sociedad Anónima.

c) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2013 y 2012, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a "Otros instrumentos de capital".

d) Ajustes por valoración

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos financieros disponibles para la venta" se registran, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración".



Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el detalle del epígrafe "Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta de otros instrumentos de capital" es el siguiente:

	Euros	
	Ajustes por valoración	
	2013	2012
Acciones Bolsas y Mercados Españoles	10.362.189,97	6.024.648,45
	10.362.189,97	6.024.648,45

El movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta de otros instrumentos de capital", durante los ejercicios 2013 y 2012, ha sido el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
SalDOS al inicio del ejercicio	6.024.648,45	7.104.438,89
Variación por valoración	5.490.558,88	(1.366.823,36)
Impuesto diferido (Nota 18)	(1.153.017,36)	287.032,92
SalDOS al cierre del ejercicio	10.362.189,97	6.024.648,45

9. Crédito a particulares

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el desglose del saldo de este epígrafe atendiendo a la clasificación, modalidad y situación de las operaciones, al área geográfica de su residencia y a la modalidad del tipo de interés de las operaciones era el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Clasificación:		
Inversiones crediticias	181.518,28	197.772,04
Por modalidad y situación de las operaciones:		
Créditos y anticipos por operaciones de valores	181.518,28	197.772,04
Por área geográfica:		
España	181.518,28	197.772,04
Por moneda:		
Euros	181.518,28	197.772,04

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen activos deteriorados ni provisiones asociadas a los saldos del epígrafe "Crédito a particulares".



En la Nota 19 ("Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios") se facilita el detalle de los vencimientos y de los tipos de interés medios de las partidas que integran los saldos de este epígrafe de los balances, sin considerar los ajustes por valoración.

10. Activo material

El movimiento habido en este capítulo de los balances durante los ejercicios 2013 y 2012, íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, ha sido el siguiente:

	Euros			
	Mobiliario	Equipos informáticos	Instalaciones y otros	Total
Coste:				
Saldo al 1 de enero de 2012	241.135,47	838.218,47	479.084,58	1.558.438,52
Adiciones	769,79	58.438,03	-	59.207,82
Retiros / Saneamientos	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	241.905,26	896.656,50	479.084,58	1.617.646,34
Adiciones	2.954,85	290.149,44	2.150,78	295.255,07
Retiros / Saneamientos	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	244.860,11	1.186.805,94	481.235,36	1.912.901,41
Amortización acumulada:				
Saldo al 1 de enero de 2012	(45.359,21)	(677.982,38)	(11.977,11)	(735.318,70)
Dotaciones (véase Nota 2.g)	(22.002,18)	(48.044,46)	(47.908,44)	(117.955,08)
Retiros / Saneamientos	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	(67.361,39)	(726.026,84)	(59.885,55)	(853.273,78)
Dotaciones (véase Nota 2.g)	(22.497,13)	(90.207,49)	(48.016,04)	(160.720,66)
Retiros / Saneamientos	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	(89.858,52)	(816.234,33)	(107.901,59)	(1.013.994,44)
Activo material neto:				
Saldo al 31 de diciembre de 2012	174.543,87	170.629,66	419.199,03	764.372,56
Saldo al 31 de diciembre de 2013	155.001,59	370.571,61	373.333,77	898.906,97

Durante el ejercicio 2013 y 2012 la Sociedad no ha dado de baja ningún elemento del inmovilizado material.

Los locales en los que se encuentran ubicadas las oficinas de la Sociedad actualmente son propiedad de Torre Iberdrola y son ocupados en régimen de alquiler. Durante los ejercicios 2013 y 2012, el importe del gasto por alquileres ha ascendido a 394.945,20 y 395.101,59 euros, respectivamente y se encuentra registrado dentro del epígrafe "Gastos generales – Alquileres de inmuebles e instalaciones" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 31).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el importe correspondiente al inmovilizado material totalmente amortizado pero en uso asciende a 667.174,61 y 612.628,94 euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han producido pérdidas por deterioro.



11. Resto de activos y pasivos

La composición de los saldos de estos capítulos de los balances al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

	Euros			
	2013		2012	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Fianzas	52.435,60	-	52.435,60	-
Anticipos y créditos al personal	4.351,18	-	4.514,45	-
Comisiones pendientes de cobro	119.873,61	-	61.715,71	-
Gastos devengados no vencidos	20.484,93	205.114,90	-	395.985,94
Otros activos / pasivos	43.457,88	254.875,26	20.128,89	160.718,15
	240.603,20	459.990,16	138.794,65	556.704,09

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, en el epígrafe "Comisiones pendientes de cobro" del activo del detalle anterior se recogen, fundamentalmente, los corretajes de las operaciones que al cierre del ejercicio están pendientes de facturar.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el epígrafe "Gastos devengados no vencidos" del pasivo del detalle anterior incluye 113.636,21 y 206.654,25 euros, respectivamente, correspondientes a gastos generales pendientes de pago (véase Nota 31) y otras periodificaciones por importe de 91.478,69 y 189.331,69 euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el epígrafe "Otros pasivos" del pasivo del detalle anterior incluye 140.654,67 y 148.907,54 euros, respectivamente correspondientes a saldos mantenidos por la Sociedad con la Administración Pública en concepto de Seguridad Social, I.V.A. y retenciones. Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se incluyen 114.220,59 y 11.810,61 euros, respectivamente, en concepto de saldos acreedores por prestación de servicios.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

A continuación se facilita la información requerida por la Ley 15/2010, de 15 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales:

	Pagos Realizados y Pendientes de Pago	
	2013	
	Importe (Euros)	% (*)
Dentro del plazo máximo legal	2.602.727,32	100%
Resto	-	-
TOTAL PAGOS DEL EJERCICIO	2.602.727,32	100%
Plazo medio ponderado excedido de pagos	-	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	-	-

(*) Porcentaje sobre el total.



	Pagos Realizados y Pendientes de Pago	
	2012	
	Importe (Euros)	% (*)
Dentro del plazo máximo legal	2.843.597,12	100%
Resto	-	-
TOTAL PAGOS DEL EJERCICIO	2.843.597,12	100%
Plazo medio ponderado excedido de pagos	-	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	-	-

(*) Porcentaje sobre el total.

12. Deudas con intermediarios financieros

La composición del saldo de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, atendiendo a los criterios de clasificación, a su naturaleza, a su área geográfica y a su moneda, se indica a continuación:

	Euros	
	2013	2012
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	26.275,16	34.410,63
Naturaleza:		
Salvos transitorios para operaciones de valores	26.275,16	34.410,63
Área geográfica:		
España	26.275,16	34.410,63
Moneda:		
Euro	26.275,16	34.410,63

En la Nota 19 ("Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios") se facilita el detalle de los vencimientos y de los tipos de interés medios de las partidas que integran los saldos de este epígrafe de los balances.

13. Deudas con particulares

La composición del saldo de este epígrafe atendiendo a los criterios de clasificación, naturaleza, área geográfica y a su moneda al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se indica a continuación:



	Euros	
	2013	2012
Clasificación: Pasivos financieros a coste amortizado	7.865.532,49	6.010.458,99
Naturaleza: Saldos transitorios por operaciones con valores Depósitos en efectivo en garantía de operaciones	7.865.532,49 - 7.865.532,49	6.010.458,99 - 6.010.458,99
Área geográfica: España Unión Europea Estados Unidos y Canadá	7.864.111,11 1.421,38 - 7.865.532,49	6.009.140,23 1.318,76 - 6.010.458,99
Por divisa: Euro	7.865.532,49	6.010.458,99

En la Nota 19 ("Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios") se facilita el detalle de los vencimientos y de los tipos de interés medios de las partidas que integran los saldos de este epígrafe de los balances.

14. Provisiones

El saldo del capítulo "Provisiones – Otras provisiones" tiene por objeto cubrir posibles contingencias, pasivos y otras circunstancias específicas a las que la Sociedad se halla expuesta por el desarrollo de su actividad ordinaria.

A continuación se muestran los movimientos producidos en los ejercicios 2013 y 2012 en este capítulo de los balances adjuntos:

	Euros	
	2013	2012
Saldo al inicio del ejercicio	664.855,02	649.848,22
Dotación neta con cargo a "Gastos de personal" (Notas 2.1 y 18)	14.000,00	15.006,80
Recuperaciones (Nota 18)	(300.000,00)	-
Saldo al cierre del ejercicio	378.854,55	664.855,02



15. Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2011 el capital social estaba formalizado en 2.196.556 acciones de 6,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 12 de Junio de 2012 la Junta de Accionistas acordó, la ampliación del capital de la Sociedad para dar entrada a un nuevo accionista, Ipar Kutxa Rural, S. Cooperativa de Crédito (actualmente denominada Caja Laboral Popular, Coop. de Crédito) – en adelante Caja Laboral Popular –, con un porcentaje de participación del 5%. En dicho acuerdo, el accionista Kutxabank renunció expresamente a los derechos de suscripción preferente de las nuevas acciones, mientras que el accionista Caja de Crédito de los Ingenieros hizo uso del mencionado derecho. La ampliación de capital se realizó mediante la emisión de 129.208 acciones nuevas de 6,10 euros de valor nominal, más una prima de emisión de 7,55 euros por acción. Tras la ampliación de capital, elevada en escritura pública el 13 de junio de 2012, al 31 de diciembre de 2013 el capital social de la Sociedad está formalizado en 2.325.764 acciones de 6,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los accionistas de la Sociedad eran los siguientes:

	2013		2012	
	Nº Acciones	Porcentaje de Participación	Nº Acciones	Porcentaje de Participación
Kutxabank	1.976.900	85%	1.976.900	85%
Caja de Crédito de los Ingenieros	232.576	10%	232.576	10%
Caja Laboral Popular	116.288	5%	116.288	5%
	2.325.764	100%	2.325.764	100%

16. Prima de emisión

El movimiento que ha tenido lugar en el saldo de este epígrafe del balance en los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Saldo al inicio del ejercicio	2.636.625,84	1.660.104,47
Ampliación de capital	-	976.521,37
Saldo al cierre del ejercicio	2.636.625,84	2.636.625,84

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización de la prima de emisión de acciones para ampliar el capital social de las entidades en las que figura registrada y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.



17. Reservas

La composición del saldo de este epígrafe así como el movimiento que se ha producido en el mismo durante los ejercicios 2013 y 2012 se muestra a continuación:

	Euros			
	Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Reserva para inversiones productivas	Total Reservas
Saldos al 1 de enero de 2012	2.411.818,00	558.361,02	414.698,35	3.384.877,37
Distribución del resultado del ejercicio 2011	111.127,84	-	-	111.127,84
Aumento reserva legal	558.361,02	(558.361,02)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	3.081.306,86	-	414.698,35	3.496.005,21
Saldos al 31 de diciembre de 2013	3.081.306,86	-	414.698,35	3.496.005,21

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas y destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, en su reunión del día 20 de marzo de 2012 y en cumplimiento del art. 274 de la Ley de Sociedades de Capital, ha aprobado la dotación de la reserva legal con cargo a reservas voluntarias por importe de 558.361,02 euros, superando de esta forma el 20% del capital social exigido legalmente al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Reserva especial para inversiones productivas

De acuerdo con la Norma 3/1996, de 26 de junio, por la que se aprueba el Impuesto sobre Sociedades, los sujetos pasivos sometidos al tipo general del Impuesto podrían deducir de la cuota líquida un porcentaje de las cantidades que, procedentes del resultado contable del ejercicio, destinasen a una reserva especial denominada "Reserva para inversiones productivas".

En los ejercicios 1994 y 1996, el Consejo de Administración de la Sociedad propuso a la Junta General de Accionistas la dotación de una reserva especial por un importe total de 414.698,35 euros, minorando como consecuencia el importe correspondiente de la cuota del Impuesto sobre Sociedades del citado ejercicio. Esta reserva se encuentra totalmente materializada desde diciembre de 1996, fecha en que se realizaron las correspondientes inversiones. Transcurridos cinco años desde su materialización en activos fijos, la reserva podrá aplicarse a la disminución de resultados contables negativos y a la ampliación de capital.



18. Administraciones Públicas y Situación fiscal

La Sociedad presenta individualmente sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con la normativa fiscal aplicable, la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades, del Territorio Histórico de Bizkaia, la cual se encuentra vigente, aun cuando existen diversos recursos planteados al respecto.

En este sentido, con fecha 11 de septiembre de 2008, el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas se pronunció sobre las peticiones de decisión prejudicial planteadas por el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco mediante autos de septiembre de 2006. En atención a esta sentencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco desestimó en diciembre de 2008 diversos recursos contra la normativa foral del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, su decisión ha sido objeto de recurso ante el Tribunal Supremo que, mediante varias sentencias emitidas durante el año 2012, ha desestimado parte de esos recursos y confirmado la legalidad de la normativa del Impuesto sobre Sociedades recurrida y del Concierto Económico.

Los administradores de la Sociedad han realizado los cálculos de los importes asociados con este impuesto para el ejercicio 2013 y aquéllos abiertos a inspección de acuerdo con la normativa foral en vigor al cierre de cada ejercicio, por considerar que la resolución final sobre dicho recurso planteado no supondrá ningún impacto en las cuentas anuales.

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad tiene abiertos a inspección los ejercicios 2009 y siguientes del Impuesto sobre Sociedades y los cuatro últimos ejercicios para los demás impuestos que le son de aplicación, ya que, según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

Debido a que las normas fiscales aplicadas pueden ser objeto de diferentes interpretaciones y controversias por parte de las autoridades fiscales, podrían existir para los años abiertos a inspección determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores, la probabilidad de que dichos pasivos contingentes se materialicen es remota y, en cualquier caso, no tendrían un efecto significativo sobre las cuentas anuales de la Sociedad consideradas en su conjunto.

18.1. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes que la Sociedad mantiene con las Administraciones Públicas en los ejercicios 2013 y 2012 es la siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Hacienda Pública Deudora		
Por Impuesto sobre Sociedades	224.311,38	250.296,51
Hacienda Pública Acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades	-	-



18.2. Impuesto sobre Beneficios y Situación fiscal

Se presenta a continuación la conciliación entre el resultado contable y la base imponible de los periodos que nos ocupan:

	Euros	
	2013	2012
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	598.634,06	318.016,97
Diferencias permanentes		
Aportaciones por compromisos por pensiones (Nota 4)	41.632,69	41.632,69
Ajuste dotación compromisos por pensiones (Véase Nota 4)	(731.085,60)	-
Ajuste Provisión riesgos y gastos (Nota 14)	(300.000,00)	-
Dotación Premio de Constancia (Nota 14)	14.000,00	-
Gasto Representaciones Comerciales	12.838,09	-
Base Imponible	(363.980,76)	359.649,66

Las diferencias permanentes de ambos ejercicios tienen su origen en el distinto tratamiento que las normativas contable y fiscal contemplan en relación con los gastos por compromisos por pensiones (véase Nota 4) y en relación con determinadas provisiones (véase Nota 14).

En los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad ha soportado retenciones por importe de 224.311,38 euros y 250.296,51 euros, respectivamente, que minoran la cuenta a pagar en concepto de Impuesto sobre Sociedades.

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades viene determinada de la siguiente manera:

	Euros	
	2013	2012
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	598.634,06	318.016,97
Diferencias permanentes	(962.614,82)	41.632,69
Base imponible	(363.980,76)	359.649,66
Cuota íntegra (21%)	(76.435,96)	75.526,43
Deducciones	(129.191,69)	(121.067,89)
Doble imposición	(106.385,39)	(120.431,69)
Mecenazgo	-	-
Formación	-	(636,20)
Inversión Activos Fijos	(22.806,30)	-
Total gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio	-	-
Regularización Impuesto sobre Sociedades del ejercicio anterior	-	8.271,95
Total gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Sociedades contabilizado en la cuenta de Pérdidas y Ganancias	-	8.271,95



Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad tiene bases imponibles negativas pendientes de compensar por importe de 363.980,76 euros, no teniendo bases imponibles negativas pendientes de compensar al cierre del ejercicio 2012. La Sociedad presenta al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 unas deducciones no activadas pendientes de aplicar en ejercicios futuros por importe de 251.169,11 y 45.541,46 euros respectivamente.

El desglose del gasto por Impuesto sobre Sociedades contabilizado en la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2013	2012
Por impuesto corriente	-	-
Total gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio	-	-
Regularización del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio anterior	-	8.271,95
Total gasto/(ingreso) por Impuesto sobre Sociedades contabilizado en la cuenta de pérdidas y ganancias	-	8.271,95

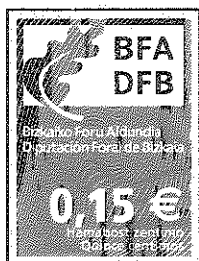
La regularización del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2011 contabilizada en 2012 tiene su origen en la acreditación y aplicación de deducciones con límite sobre la cuota por importe de 8.271,95 euros que no fueron tenidas en consideración en la previsión del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2011 recogida en Cuentas Anuales.

El desglose del gasto o ingreso por Impuesto sobre Sociedades directamente imputado al patrimonio neto a 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente, es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Efecto fiscal de las plusvalías/minusvalías por ajustes por valoración - Valores representativos de deuda (Nota 7)	37.075,65	14.608,92
Efecto fiscal de las plusvalías/minusvalías por importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 7)	(8.435,93)	17.278,90
Efecto fiscal de las plusvalías/minusvalías por ajustes por valoración - Otros instrumentos de capital (Nota 8)	1.153.017,36	(287.032,92)
Total gasto/(ingreso) por impuesto reconocido en patrimonio neto	1.181.657,08	(255.145,10)

A continuación se detallan por cuentas los activos y pasivos fiscales diferidos al cierre de los ejercicios 2013 y 2012:

	Euros			
	2013		2012	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Otras provisiones	7.170,00	-	7.170,00	-
Activos financieros disponibles para la venta	-	2.826.303,17	-	1.644.646,09
Saldo al final del ejercicio	7.170,00	2.826.303,17	7.170,00	1.644.646,09



El movimiento de los activos y pasivos por impuesto diferido habido en los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	Euros			
	2013		2012	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Saldo inicial del ejercicio	7.170,00	1.644.646,09	7.170,00	1.899.790,92
Ajustes por valoración de activos disponibles para la venta	-	1.190.093,01	-	(272.423,73)
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	(8.435,93)	-	17.278,90
Saldo final del ejercicio	7.170,00	2.826.303,17	7.170,00	1.644.646,09

19. Plazos residuales de las operaciones y tipos de interés medios

Seguidamente se presenta el desglose, por vencimientos, así como el tipo de interés medio aplicable, de los saldos de determinados epígrafes de instrumentos financieros del balance al 31 de diciembre de 2013 y 2012, sin incluir intereses devengados ni pérdidas por deterioro:

2013										
	Euros									Tipo de Interés Medio del Ejercicio 2013
	A la Vista	Hasta 1 Mes	Entre 1 y 3 Meses	Entre 3 y 12 Meses	Entre 1 y 5 Años	Más de 5 Años	Indeterminado	Ajustes por Valoración	Total	
Activos financieros:										
Tesorería (Nota 5)	1.715,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1.715,99 (*)
Cartera activos financieros disponibles para la venta:										
Valores representativos de deuda (Nota 7)	-	-	-	1.010.464,15	3.026.422,13	616.232,67	-	81.969,18	4.735.088,12	4,12%
Inversiones crediticias:										
Crédito a intermediarios financieros (Nota 6)	15.523.506,66	332.258,16	-	3.000.000,00	-	-	1.649.553,00	2.607,87	20.507.925,69	0,27%
Crédito a particulares (Nota 9)	-	-	-	-	-	-	181.518,28	-	181.518,28	(*)
	15.525.222,65	332.258,16	-	4.010.464,15	3.026.422,13	616.232,67	1.831.071,28	84.577,05	25.426.248,08	
Pasivos financieros:										
Deudas con intermediarios financieros (Nota 12)	26.275,16	-	-	-	-	-	-	-	26.275,16	(*)
Deudas con particulares (Nota 13)	7.865.532,49	-	-	-	-	-	-	-	7.865.532,49	(*)
	7.891.807,65	-	-	-	-	-	-	-	7.891.807,65	

(*) Estos epígrafes no devengan tipo de interés.



2012										
	Euros									Tipo de Interés Medio del Ejercicio 2012
	A la Vista	Hasta 1 Mes	Entre 1 y 3 Meses	Entre 3 y 12 Meses	Entre 1 y 5 Años	Más de 5 Años	Indeterminado	Ajustes por Valoración	Total	
Activos financieros:										
Tesorería (Nota 5)	1.713,36	-	-	-	-	-	-	-	1.713,36	(*)
Cartera activos financieros disponibles para la venta:										
Valores representativos de deuda (Nota 7)	-	-	-	1.092.204,00	2.162.481,50	151.500,67	-	32.438,00	3.438.624,17	3,76%
Inversiones crediticias:										
Crédito a intermediarios financieros (Nota 6)	12.660.980,84	232.440,12	-	4.588.200,00	-	-	2.472.856,71	20.958,18	19.975.435,85	0,72%
Crédito a particulares (Nota 9)	-	-	-	-	-	-	197.772,04	-	197.772,04	(*)
	12.662.694,20	232.440,12	-	5.680.404,00	2.162.481,50	151.500,67	2.670.628,75	53.396,18	23.613.545,42	
Pasivos financieros:										
Deudas con intermediarios financieros (Nota 12)	34.410,63	-	-	-	-	-	-	-	34.410,63	(*)
Deudas con particulares (Nota 13)	6.010.458,99	-	-	-	-	-	-	-	6.010.458,99	(*)
	6.044.869,62	-	-	-	-	-	-	-	6.044.869,62	

(*) Estos epígrafes no devengan tipo de interés.

Los epígrafes "Deudas y créditos con intermediarios financieros y particulares" de los cuadros anteriores recogen los saldos transitorios derivados de la operativa de intermediación de valores con intermediarios financieros y particulares.

20. Gestión del riesgo

En consonancia con el tamaño, estructura y tipo de negocio desarrollado, el Consejo de Administración ha adoptado una estructura de riesgos para la Sociedad. Como principio general, y aun cuando Norbolsa tiene carácter de Sociedad de Valores, el Consejo ha adoptado la política de no tomar posiciones de riesgo de forma estructural en los mercados de capitales excepto la posición que tiene en acciones en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.



En este sentido, la Sociedad no considera la toma de riesgo por cuenta propia como una fuente de ingresos fundamental y continuada en el desarrollo de sus actividades. Como consecuencia de esta política general los recursos de la sociedad están invertidos fundamentalmente en activos de renta fija y liquidez. Adicionalmente, y dentro de la cartera disponible para la venta, la Sociedad cuenta con 581.627 acciones de Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (en adelante BME, véase Nota 8). Su origen está en la participación de carácter permanente que la Sociedad poseía en la rectora de la Bolsa de Valores de Bilbao y en Meff Aiaf Senaf, que en el año 2002, tras la constitución de la Sociedad Holding, fueron canjeadas por acciones de BME. En julio de 2006 y tras una O.P.V., las acciones BME pasaron a cotizar en el Mercado Continuo, situación en la que se encuentran actualmente.

Sin embargo, la dinámica de las actividades financieras realizadas obligan a que, coyunturalmente, se asuman determinados riesgos por cuenta propia, por lo que el Consejo de Administración ha adoptado una estructura general de riesgos asumibles, con la adopción de un sistema de límites funcionales y de los procedimientos de control y evaluación continuada correspondientes, siempre en consonancia con el tipo de negocio y tamaño de la Sociedad.

Las inversiones de los fondos propios se realizarán en activos aptos de acuerdo a las disposiciones legales vigentes y a los principios de seguridad, rentabilidad, diversificación y congruencia de plazos.

La cartera de renta fija se podrá componer por una parte por bonos emitidos por el Estado o sus organismos autónomos, por las comunidades autónomas, corporaciones locales o por Administraciones Públicas equivalentes de estados pertenecientes a la OCDE, o por las instituciones u organismos internacionales de los que España sea miembro y por aquellos otros que así resulte de compromisos internacionales que España pueda asumir (Renta Fija Pública) y por otra parte, por emisiones corporativas o de empresas privadas (Renta Fija Privada) con un rating mínimo igual al que resulte de bajar dos escalones el rating de la deuda pública española.

Si alguna de las inversiones adquiridas cayera posteriormente por debajo del rating mínimo establecido, el Comité de Dirección estudiará en profundidad el emisor y la emisión para determinar la conveniencia de vender la posición o mantener la misma.

La cartera de renta fija estará compuesta exclusivamente por Activos denominados en euros, eliminando así el riesgo por variación del tipo de cambio. El plazo de vencimiento máximo de las inversiones de los fondos propios de la Sociedad es de 30 años.

Se realizarán funciones de seguimiento y control continuo de la cartera.

En particular, es necesario establecer mecanismos en relación a los riesgos de crédito, mercado, y liquidez.

Los riesgos a considerar son los siguientes:

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el derivado de la exposición del valor de las posiciones mantenidas en la cartera disponible para la venta, a variaciones en los precios de mercado. Incluye el riesgo de precio, de tipo de interés y de tipo de cambio.

- El riesgo de precio es el directamente relacionado con variaciones en los precios de mercado. La Sociedad cuenta con un sistema de control de las posiciones propias por activos, en tiempo real y con valoraciones medias y de mercado.



El control del riesgo de mercado se basa en el concepto de VaR. El modelo de VaR utilizado estima con un intervalo de confianza del 99% la máxima pérdida probable en un horizonte tanto de quince días como de un día. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el VaR de la cartera, con un horizonte de un día y un grado de confianza del 99%, era de 615.956,00 y 308.724,00 euros, respectivamente.

- El riesgo de tipo de interés es el derivado de cambios en los tipos de interés de mercado que afectan al valor de un instrumento financiero.

Dada la situación excedentaria de liquidez de la Sociedad, ésta no recurre a financiación ajena por lo que no hay riesgo de interés derivado del desajuste entre los productos de inversión y los costes de financiación.

La Sociedad cuenta con un cuadro de mando con la evolución pormenorizada de los ingresos financieros derivados de sus activos.

- El riesgo de tipo de cambio es el derivado de las variaciones en el tipo de cambio entre distintas monedas. La cartera de renta fija estará compuesta exclusivamente por Activos denominados en euros, eliminando así el riesgo por variación del tipo de cambio. La Sociedad no mantiene posiciones significativas en otras monedas distintas al euro, por lo que no está expuesta a riesgo de tipo de cambio.

Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones contractuales, por insolvencia u otros motivos, y cause una pérdida financiera a nuestra a la Sociedad.

En lo referente a la cartera propia, para controlar el riesgo derivado de la posibilidad de impago de intereses, o de principal en las emisiones de renta fija en las que la Sociedad pueda haber invertido la cartera disponible para la venta, cualquier inversión que conlleve algún riesgo de contrapartida requerirá que exista un conocimiento específico de las características del emisor y de la emisión.

Una vez realizada cualquier inversión que conlleve algún riesgo de contrapartida, se ha de dar un seguimiento continuo a la evolución de cada crédito vigilando la probabilidad de que se presente alguna contingencia en materia de crédito (como sería una disminución en la calificación de algún emisor, o la contingencia de un evento de crédito). En particular se debe tener en cuenta:

- Exposición al riesgo de crédito por sector
- Exposición al riesgo de crédito por emisor
- Exposición al riesgo de crédito por calidad crediticia
- Exposición al riesgo de crédito por vencimiento

En otros ámbitos de la sociedad, la Sociedad no concede financiación a clientes por lo que no está expuesta a riesgo de crédito en este sentido. Para verificar este punto la Sociedad cuenta con un sistema de control de saldos.

Riesgo de Liquidez

En lo referente a la cartera propia, respecto al riesgo de liquidez, se tendrá en consideración el grado de iliquidez que tienen cada uno de los activos que componen la cartera, para evitar la concentración de las inversiones en instrumentos que sean considerados de baja liquidez por parte de los mercados financieros.



En otros ámbitos de la sociedad, para evitar tener dificultades en el cumplimiento de las obligaciones o pasivos financieros:

- Los saldos acreedores de carácter transitorio de los clientes se encuentran invertidos según los criterios de la Orden Ministerial EHA /848/2005.
- La Sociedad cuenta con un cuadro de mando resumen de saldos deudores pendientes de liquidar, que le permite una previsión a tres días de la posición neta de liquidez, y una gestión diaria de la misma.

Respecto al coeficiente de liquidez, las Sociedades de Valores han de mantener un coeficiente materializado en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, equivalente al 10% del total de sus pasivos computables. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad cumple dicho coeficiente ya que los activos mínimos exigibles ascienden a 46 y 56 miles de euros, respectivamente, y cuenta con 7.637 y 7.711 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

Riesgo Operacional

El riesgo operacional se define como aquél en el que se incurre como consecuencia de posibles fallos o errores en los procedimientos o del personal.

La Sociedad cuenta con un cuadro de mando de control de errores y dispone de un preciso plan de contingencia en caso de incidencia grave en el negocio, que garantiza la continuidad del mismo y que está convenientemente detallado y actualizado dentro de los procedimientos de aseguramiento de la calidad.

Riesgo de Robo, Fraude o Estafa

La Sociedad cuenta con un Código de Conducta Interno que todos los empleados conocen y se comprometen a cumplir, de acuerdo con la normativa establecida por la CNMV.

21. Gestión de Capital

La Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, regula los recursos propios mínimos que han de mantener dichas entidades, la forma en la que se determinan dichos recursos propios, y los procesos e información sobre la autoevaluación del capital que deben realizar las entidades, así como de la información de carácter público que deben elaborar. Esta Circular supone el desarrollo del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras.

Los requerimientos de recursos propios mínimos que establece la mencionada Circular se calculan en función de la exposición de la Sociedad a los riesgos de mercado, de crédito, de liquidez, operativos, y otros que puedan derivarse de su actividad.

Acorde con lo descrito sobre la política de Gestión del Riesgo (Nota 20) y como consecuencia de que la Sociedad no toma posiciones de riesgo por cuenta propia, los recursos de la Compañía están invertidos fundamentalmente en liquidez, imposición a plazo fijo, cédulas y bonos.

Las Sociedades de Valores deben mantener en todo momento un volumen de recursos propios no inferior a las dos terceras partes del capital social obligatorio; al nivel de riesgo asumido en porcentaje y ponderación en función de su naturaleza (cartera de negociación, riesgo de crédito y riesgo de cambio) al 25% de los gastos de estructura y al 5 por mil del volumen de las carteras gestionadas. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los recursos propios computables a efectos del coeficiente de solvencia superaban el importe mínimo exigido en 17.284 y 16.862 miles de euros, respectivamente.



22. Cuentas de orden

Recogen los saldos representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por la Sociedad, aunque no comprometan su patrimonio.

i. Cuentas de riesgo y compromiso

La composición al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de este epígrafe es la siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Avales y garantías concedidas-		
Participación en la fianza colectiva al mercado (Nota 6)	1.649.553,00	2.472.856,71
Otros	12.072.677,60	12.072.677,60
	13.722.230,60	14.545.534,31

La cuenta "Avales y garantías concedidas - Participación en la fianza colectiva al mercado" corresponde a la fianza prestada por la Sociedad en virtud del artículo 23 del Real Decreto 726/1989, de 23 de junio, con el objeto de garantizar entre los miembros de cada Bolsa el cumplimiento de las operaciones bursátiles pendientes de liquidar frente a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear). Esta fianza no responderá frente a clientes ni personas o entidades distintas de los demás miembros de la Bolsa de que se trate.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la totalidad de las fianzas con las Cámaras de Compensación están depositadas en efectivo, por importe de 1.649.553,00 y 2.472.856,71 euros, respectivamente (Nota 6).

El artículo 64 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, desarrollado en la Circular 4/1995, de 19 de julio, de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), establece la obligatoriedad de completar la mencionada garantía en aquellos casos en los que las entidades adheridas alcancen un riesgo por operaciones pendientes de liquidar superior a la cobertura de su fianza mensual. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no necesitaba completar la mencionada garantía.

El epígrafe "Avales y garantías concedidas - Otros" recoge al 31 de diciembre de 2013 y 2012, entre otros conceptos, el aval concedido a la Sociedad por Kutxabank, S.A. (véanse Notas 15 y 23) por importe de 12.020.242,00 euros a favor de Cecabank, en concepto de garantía por las operaciones en valores internacionales que realice la Sociedad y que serán liquidadas a través de la mencionada Entidad.



ii. *Otras cuentas de orden*

Seguidamente se muestra su composición al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Euros	
	2013	2012
Carteras gestionadas	28.390.890,02	24.210.184,61
Depósito de títulos (véase Nota 2.o)	953.184.614,18	884.804.081,10
Órdenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar	8.782.130,77	1.421.302,89
Órdenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar	9.324.512,76	3.597.738,48
Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades (véase Nota 2.o)	362.698.264,59	325.571.841,75
Otras cuentas de orden	3.709.639,52	5.097.190,72
	1.366.090.051,84	1.244.702.339,55

a) *Carteras gestionadas*

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad gestionaba 3 carteras con carácter discrecional, respectivamente, cuyo mandato o importe máximo a gestionar ascendía a 27.964.000 y 21.221.000 euros, respectivamente. El desglose de las carteras gestionadas por tramos representativos es el siguiente:

Tramos	Euros			
	2013		2012	
	Mandato	Comisiones (Nota 26)	Mandato	Comisiones (Nota 26)
Más de 5 millones	27.964.000,00	140.460,95	21.221.000,00	122.200,72
	27.964.000,00	140.460,95	21.221.000,00	122.200,72

b) *Depósito de títulos*

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el valor efectivo de los valores depositados por la Sociedad por cuenta propia y por cuenta de sus clientes, se distribuyen en el siguiente desglose:

	Euros	
	2013	2012
Propios	20.751.194,92	14.213.189,71
De terceros	545.967.045,75	449.622.332,08
Recibidos de otra entidad depositaria	386.466.373,51	420.968.559,31
	953.184.614,18	884.804.081,10

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los ingresos obtenidos por depósito de valores ascendían a 317.176,12 y 284.728,40 euros, respectivamente y se incluyen en el capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 26).



c) Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el valor efectivo de los valores propios y de terceros depositados por la Sociedad en otras entidades, es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Propios	71.158,80	-
De terceros	362.627.105,79	325.571.841,75
	362.698.264,59	325.571.841,75

d) Otras cuentas de orden

El epígrafe "Otras cuentas de orden" recoge al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los importes depositados por cuenta de clientes en Meff, en concepto de garantía mínima exigida por las operaciones de opciones y futuros de Meff Renta Variable y Euromeff realizados por cuenta de los mismos, vigentes a dicha fecha. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la totalidad del saldo de "Otras cuentas de orden", corresponde a operaciones realizadas por cuenta de otras entidades vinculadas en Meff (véase Nota 15) por importe de 3.709.639,52 y 5.097.190,72 euros, respectivamente.



23. Partes vinculadas

a) Operaciones con sociedades del Grupo y con los accionistas de la Sociedad

El detalle de operaciones vinculadas con los accionistas de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Euros		
	2013		
	Entidad Dominante	Otros Accionistas de la Sociedad	Otras Entidades Vinculadas (*)
Balance:			
Activo-			
Cartera activos financieros disponibles para la venta- Valores representativos de deuda (véase Nota 7)	2.790.337,32	-	-
Crédito a intermediarios financieros (véase Nota 6):			
Cuentas a la vista	13.349.833,43	118.973,44	-
Depósitos a plazo	-	3.000.000,00	-
Otros créditos	2.373,50	45.166,24	21.764,14
Resto de activos (véase Nota 11)	13.637,34	26.317,19	53.125,11
Pérdidas y Ganancias:			
Gastos-			
Comisiones satisfechas (véase Nota 27)	25.180,66	4.898,00	-
Otros gastos generales (véase Nota 31)	-	-	774.778,43
Ingresos-			
Intereses y rendimientos asimilados (véase Nota 25)	151.305,96	64.399,53	-
Comisiones percibidas (véase Nota 26)	1.229.152,29	387.448,64	250.684,43
Cuentas de Orden:			
Cuentas de riesgo y compromiso-			
Avales y garantías concedidas (Nota 22)	12.020.242,00	-	-
Otras cuentas de orden-			
Depósito de títulos (véase Nota 22)	-	467.355.968,20	223.413.389,60
Otras cuentas de orden (véase Nota 22)	-	-	3.681.500,00

(*) Incluye Sociedades del Grupo Kutxabank y otras Entidades Asociadas



	Euros		
	2012		
	Entidad Dominante	Otros Accionistas de la Sociedad	Otras Entidades Vinculadas (*)
Balance:			
Activo-			
Cartera activos financieros disponibles para la venta- Valores representativos de deuda (véase Nota 7)	3.279.930,68	-	-
Crédito a intermediarios financieros (véase Nota 6):			
Cuentas a la vista	11.864.784,49	29.462,03	-
Depósitos a plazo	-	4.607.836,63	-
Otros créditos	7.899,76	64.071,32	14.136,88
Resto de activos (véase Nota 11)	11.574,86	28.344,68	53.391,16
Pérdidas y Ganancias:			
Gastos-			
Comisiones satisfechas (véase Nota 27)	25.193,40	9.882,00	-
Otros gastos generales (véase Nota 31)	-	-	663.057,60
Ingresos-			
Intereses y rendimientos asimilados (véase Nota 25)	172.483,09	135.542,70	-
Comisiones percibidas (véase Nota 26)	1.274.190,09	423.043,82	120.137,19
Cuentas de Orden:			
Cuentas de riesgo y compromiso-			
Avales y garantías concedidas (Nota 22)	12.020.242,00	-	-
Otras cuentas de orden-			
Depósito de títulos (véase Nota 22)	54.195.820,00	515.266.634,70	158.607.372,06
Otras cuentas de orden (véase Nota 22)	-	-	5.077.150,00

(*) Incluye Sociedades del Grupo Kutxabank y otras Entidades Asociadas

b) Operaciones con miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

La información sobre los diferentes conceptos retribuidos devengados por el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad y el saldo de las operaciones de riesgo directo concertados con el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad se detalla en la Nota 4.



24. Departamento de Atención al Cliente

En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004 (de 11 de marzo) sobre departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras que desarrolla la Ley 35/2002 (de 22 de noviembre) de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Sociedad ha creado el Departamento de Atención al Cliente, y ha establecido un reglamento que regula de forma sistemática y completa el funcionamiento de dicho Departamento, asegurando el fácil acceso por parte de los clientes al sistema de reclamación, así como una ágil tramitación y resolución de las quejas o reclamaciones interpuestas por aquéllos.

El Departamento de Atención al Cliente ha presentado ante el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 18 de marzo de 2014 y 12 de marzo de 2013 los informes explicativos del desarrollo de su función durante los ejercicios 2013 y 2012. En dichos informes se indica que no se ha recibido reclamación o queja alguna de clientes durante el ejercicio 2013. Por lo tanto, no ha sido necesario dictar ningún tipo de decisión, recomendación o sugerencia.

25. Intereses y rendimientos asimilados

Este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias comprende los intereses devengados en el ejercicio por todos los activos financieros cuyo rendimiento, implícito o explícito, se obtiene de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable. Los intereses se registran por su importe bruto, sin deducir, en su caso, las retenciones de impuestos realizadas en origen.

Seguidamente se desglosa el origen de los intereses y rendimientos asimilados más significativos devengados por la Sociedad en los ejercicios 2013 y 2012:

	Euros	
	2013	2012
Crédito a intermediarios financieros (Nota 6)	87.085,17	183.671,70
Valores representativos de deuda (Nota 7)	166.489,21	145.328,63
Otros intereses y rendimientos (Nota 6)	1.331,21	5.510,12
	254.905,59	334.510,45



26. Comisiones percibidas

Comprende el importe de todas las comisiones devengadas en el ejercicio, excepto las que formen parte integral del tipo de interés efectivo de los instrumentos financieros.

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Comisiones Percibidas con Origen en:	Euros	
	2013	2012
Tramitación y ejecución de órdenes para compraventa de valores	2.460.157,06	2.199.143,88
Aseguramiento y colocación de emisiones	1.104.050,00	994.381,00
Depósito y anotación de valores (Nota 22)	317.176,12	284.728,40
Gestión de carteras (Nota 22)	140.460,95	122.200,72
Otras comisiones	501.189,34	505.212,70
	4.523.033,47	4.105.666,70

Durante los ejercicios 2013 y 2012 se han devengado 1.687.777,28 y 1.645.619,80 euros, respectivamente, en concepto de comisiones por "Gestión de carteras" y "Tramitación y ejecución de órdenes" a sociedades vinculadas (véanse Notas 15 y 23).

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han devengado importes en concepto de comisiones de "Aseguramiento y colocación" recibidas de sociedades vinculadas.

Asimismo, los importes devengados por sociedades vinculadas en concepto de "Comisiones de depósito y anotación de valores" y "Comisiones de repos" ascendieron al 31 de diciembre de 2013 a 174.523,34 y 4.984,74 euros y al 31 de diciembre de 2012 a 164.524,62 y 7.226,68 euros, respectivamente (véase Nota 23). Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad no tenía pasivos reales o contingentes por compromisos relativos a operaciones de colocación y aseguramiento.

27. Comisiones satisfechas

En el saldo de la cuenta, que al 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a 148.322,55 y 152.081,71 euros, respectivamente, se incluyen, fundamentalmente, comisiones por servicios bancarios y las comisiones satisfechas por la Sociedad a custodios internacionales por los servicios de depositaria, liquidación y custodia de instrumentos financieros internacionales.



28. Resultados de operaciones financieras

Incluye el importe de los ajustes por valoración de los instrumentos financieros de la cartera de Activos financieros disponibles para la venta (excepto los imputables a intereses devengados por aplicación del método del tipo de interés efectivo y a correcciones de valor de activos), materializados en la venta de dichos activos, así como los resultados de la cartera de Negociación.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas, en función del origen y la naturaleza de las partidas que lo conforman es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Instrumentos financieros clasificados como:		
Cartera de negociación	62.922,45	75.401,08
Activos financieros disponibles para la venta (Nota7)	40.171,09	42.206,94
	103.093,54	117.608,02
Origen:		
Renta fija	120.155,10	118.053,63
Renta variable	(19.530,56)	(2.272,61)
Derivados	2.469,00	1.827,00
	103.093,54	117.608,02

El epígrafe de "Cartera de Negociación" del detalle anterior recoge los resultados asumidos por la entidad derivados de la operativa de gestión diaria de la Sociedad con sus clientes realizada en los ejercicios 2013 y 2012. Dichos resultados se encuentran recogidos en el epígrafe "Resultados de operaciones financieras (neto) – Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012 adjuntas.

29. Otros productos y cargas de explotación

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el desglose de los saldos de estos capítulos de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas es el siguiente:

	Euros			
	2013		2012	
	Otros productos	Otras cargas	Otros productos	Otras cargas
Otras ganancias	1.712,10	-	21.615,53	-
Aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones (Nota 1.e)	-	56.008,37	-	52.324,96
Otras cargas	-	52.533,30	-	66.200,04
	1.712,10	108.541,67	21.615,53	118.525,00



Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 dentro del epígrafe "Otras ganancias" del detalle anterior se recogen las subvenciones recibidas por la Sociedad del Gobierno Vasco y la Diputación Foral por el fomento del euskera en las nuevas tecnologías.

El epígrafe "Otras cargas" del detalle anterior recoge, fundamentalmente, las tasas y cánones pagados a la CNMV, a las Bolsas y a otros organismos oficiales.

30. Gastos de personal

a) Composición

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Sueldos y salarios	2.658.537,48	2.300.837,30
Seguridad Social	427.917,93	426.521,33
Otros gastos de personal	87.545,00	90.958,88
	3.174.000,41	2.818.317,51

b) Número de empleados

El número medio de empleados de la Sociedad, durante los ejercicios 2013 y 2012, así como la distribución por categorías profesionales y por sexo, al cierre de dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	2013				2012			
	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados
	Mujeres	Hombres	Total		Mujeres	Hombres	Total	
Dirección General	-	1	1	1	-	1	1	1
Subdirección General	-	-	-	1	1	-	1	1
Directores de Departamento	-	2	2	3	-	3	3	3
Subdirectores de Departamento	3	1	4	3	2	1	3	3
Gestores, Analistas y Operadores	7	3	10	11	8	3	11	12
Informática	1	5	6	6	1	5	6	6
Backoffice y Atención al Cliente	4	3	7	7	4	3	7	7
Administrativos y Auxiliares	4	1	5	5	4	1	5	5
	19	16	35	37	20	17	37	38



31. Gastos generales

a) Desglose

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Alquileres de inmuebles e instalaciones (véase Nota 10)	394.945,20	395.101,59
Comunicaciones	20.617,68	123.171,56
Publicidad y propaganda	7.000,00	16.848,00
Representación y desplazamiento	64.400,00	51.766,72
Suministros	28.320,00	34.680,01
Otros servicios de profesionales independientes	178.406,69	197.462,07
Contribuciones e impuestos	299.895,68	299.402,27
Servicios contratados	922.127,80	983.924,78
Resto de gastos	90.006,53	99.115,87
Total gastos generales	2.005.719,58	2.201.472,87

Los locales en los que se encuentran ubicadas las oficinas de la Sociedad son ocupados en régimen de alquiler. Durante los ejercicios 2013 y 2012 el importe del gasto por estos alquileres ha ascendido a 394.945,20 y 395.101,59 euros, respectivamente, y se encuentra registrado dentro del epígrafe "Gastos generales – Alquileres de inmuebles e instalaciones" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas (véase Nota 31).

A continuación se detallan las cuotas de arrendamiento mínimas que la Sociedad tiene contratadas con su arrendador, en base al contrato estipulado entre las partes, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni el impuesto sobre el valor añadido:

Arrendamientos operativos Cuotas mínimas	Euros
Menos de un año	157.306,80
	157.306,80



b) Otra información

Durante el ejercicio 2013 y 2012, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

	Euros	
	2013	2012
Servicios de Auditoría	38.582,00	38.200,00
Otros servicios de verificación	10.270,00	10.270,00
Total servicios de Auditoría y Relacionados	48.852,00	48.470,00
Servicio de Asesoramiento Fiscal	-	-
Otros Servicios	-	-
Total servicios de profesionales independientes	-	-
Total Servicios Profesionales	48.852,00	48.470,00



Informe de Gestión del ejercicio 2013

1. Evolución de las bolsas internacionales en el 2013

2013 ha sido un año en el que los mercados financieros han registrado un comportamiento positivo tanto en renta variable (S&P: +30%, Eurostoxx: +18%; Ibex: +21%) como en renta fija periférica (descenso de la prima de riesgo desde 355 p.b. hasta 220 p.b.).

Las bolsas cerraban 2013 con fuertes ganancias, superiores en las economías avanzadas que en las emergentes, pesando en estas últimas las salidas de capitales (principalmente de renta fija), las dudas respecto al menor crecimiento de China y, en algunos casos, las tensiones sociales domésticas, hechos que llevaban a algunos de sus índices a finalizar el año por debajo de los niveles de 2012 (Brasil -15%, China -7%).

EE.UU. cerraba con alzas (Dow Jones +26%, S&P500 +30%, Nasdaq +38%) ante unas mejores perspectivas económicas que desencadenaban la decisión de la FED de iniciar el tapering, mientras que Europa (Ibex +21%, Dax +25%, EuroStoxx50 +18%) se apoyaba en nuevos estímulos del BCE (reducía tipos hasta el 0,25% y extendía la barra de liquidez ilimitada), así como en una mayor relajación en el clima político europeo que alentaba una atenuación de la crisis de deuda (gracias a las reformas acometidas tanto a nivel nacional como agregado -unión bancaria- y con la formación de la gran coalición de Merkel en Alemania).

Por su parte, el Nikkei subía un 57%, apoyado en una expansión monetaria combinada con una serie de reformas fiscales y estructurales de cara a terminar con la deflación y buscar mayor estabilidad económica.

2. Principales actuaciones de Norbolsa en el 2013

El buen comportamiento del precio de los activos no ha sido acompañado en España de un incremento de la actividad bursátil. El volumen intermediado por la bolsa española en 2013 ha sido sólo un 0,67% superior al de 2012 y aún se encuentra un 24% por debajo del negociado en el mismo periodo de 2011. En los mercados primarios de renta variable, no ha habido ninguna OPV/OPS.

En este entorno, el volumen total de intermediación de Norbolsa ha sido de 4.504 millones de euros (-10% respecto a 2012) y la intermediación en renta variable 2.796 millones de Euros (+8,45% respecto a 2012).

Norbolsa ha mantenido la tercera posición de la Bolsa de Bilbao y también se mantiene como destacado líder en el mercado secundario de Deuda Pública Vasca con una cuota de mercado del 62,52%.

Norbolsa ha cerrado el ejercicio 2013 con un beneficio neto de 598.634,06€.

Operaciones corporativas significativas en el 2013

A lo largo de 2013, Norbolsa ha realizado dos operaciones de endeudamiento del País Vasco, por un importe total de 370,7 millones de euros, el 88% del total emitido por el Gobierno Vasco, consolidando la colaboración Gobierno Vasco – Kutxabank – Norbolsa en el mercado primario. Además, Norbolsa ha mantenido la posición de liderazgo en el mercado secundario de deuda pública vasca.

Norbolsa ha vuelto a actuar como entidad agente de la operación Iberdrola Dividendo Flexible en enero y julio de 2013.



Posicionamiento ante la próxima reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de valores

A lo largo de 2013, Norbolsa ha consolidado su posicionamiento ante la reforma de la post contratación de la bolsa española. En concreto, se han realizado las siguientes actuaciones:

- a) Implantación de la nueva arquitectura técnica soporte del nuevo sistema y formación del equipo de sistemas y desarrollo.
- b) Análisis de la documentación disponible por parte del equipo de back - office e informática para definir los aspectos funcionales de la nueva plataforma.
- c) Inicio de la fase de desarrollo.
- d) Publicación del borrador de interface con entidades.
- e) Importantes actuaciones comerciales para integrar nuevas entidades en el proyecto.

Servicios corporativos a empresas.

Norbolsa ha desarrollado un plan de colaboración con los departamentos de Banca Mayorista de las instituciones socias para el seguimiento y participación en la evolución del desarrollo MARF y otras nuevas formas de acceso de las empresas a los mercados de capitales.

3. Perspectivas bursátiles para el año 2014

La Reserva Federal ha comenzado el recorte de su política de compras de activos este enero, de forma muy gradual (-10.000 M. \$ en este mes), recalcando su flexibilidad y atención no sólo a los datos de paro sino también a la inflación, con el objetivo de finalizar la compra de activos antes de acabar el 2014 y posponiendo incluso el inicio de la subida de tipos (hacia la segunda mitad del 2015; "cuando el paro esté bastante por debajo del 6,5%"). Las economías emergentes son las más vulnerables a esta retirada de los estímulos de la FED, aunque la salida de flujos vista en 2013, permitirá que los efectos sean más moderados.

Por otra parte, el BCE mantendrá su postura más expansiva que nunca, mostrando una clara determinación de apoyar la incipiente recuperación de la Zona Euro. Así, volverá a actuar en el caso de que se agudicen las divergencias europeas y/o aumente el riesgo de deflación con medidas como nuevas LTROs, tipo depo en negativo o incluso otras que despiertan mayor oposición en el núcleo de la Zona Euro como las compras de activos. El clima político ha mejorado sustancialmente en las economías avanzadas, con el preacuerdo presupuestario americano, la gran coalición alemana y los avances en la Unión Bancaria Europea.

En 2014, el crecimiento de la economía global vendrá de la mano tanto de un afianzamiento en la recuperación de las economías avanzadas como de la reaceleración en emergentes. EE.UU. se fortalecerá, llegando a ritmos de crecimiento cercanos al 3% (PIB 14e: 2,7%) apoyada en la mejora del consumo y en el menor esfuerzo fiscal. La Zona Euro saldrá de la doble recesión con un crecimiento del 1,1%, liderado por Alemania (1,8%) y con los países de la periferia como Italia (0,6%) y España (0,7%) abandonando los números rojos.

Este entorno de recuperación económica, con tipos oficiales bajos en las economías avanzadas y estrechamiento de los diferenciales periféricos, apoya a la renta variable, que además encontrará el soporte de nuevas entradas de flujos en busca de yield, así como de los movimientos corporativos. Aunque los múltiplos alcanzados por la renta variable se han ajustado de forma significativa, su potencial adicional vendrá de la mano de la recuperación de beneficios empresariales. Esta recuperación de beneficios será más dinámica en Europa que en EE.UU., al encontrarse todavía un 28% por debajo de los niveles del 2006 mientras EE.UU. está ya en terreno de peak earnings. Seguimos prefiriendo Core -



Europa que Periféricos en bolsa. Los principales factores de riesgo son los efectos del tapering, la vulnerabilidad de los emergentes y la deflación en Europa.

4. **Hechos relevantes acaecidos después del cierre.**

No se han producido hechos relevantes después del cierre.

5. **Acciones propias.**

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha realizado operaciones con acciones propias.

6. **Gastos de investigación y desarrollo.**

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha incurrido en gastos de investigación y desarrollo.

7. **Uso de instrumentos financieros para la sociedad cuando resulte relevante para la valoración de sus activos, pasivos, situación financiera y resultados.**

- a) Objetivos y políticas de gestión del riesgo financiero de la sociedad, incluida la política aplicada para cubrir cada tipo significativo de transacción prevista para la que se utilice la contabilidad de cobertura:

La Sociedad adoptó una política de no tomar posiciones de riesgo de forma estructural en los mercados de capitales. Para las actuaciones coyunturales se establecieron límites operativos.

- b) La exposición de la Sociedad al riesgo de Precio, Crédito, Liquidez, Flujo de Caja:

La Sociedad cuenta con un Cuadro básico de Control de Riesgos:

Se han establecido los controles de los siguientes riesgos:

- Riesgo de Mercado: comprobando las posiciones propias de la Sociedad.
- Riesgo de Crédito: comprobando los saldos de clientes (clientes particulares e instituciones por separado).
- Riesgo de Liquidez: comprobando los saldos deudores pendientes de liquidar.
- Riesgo de Interés: comprobando la evolución de los ingresos financieros derivados de los activos de la Sociedad.
- Riesgo operacional: comprobando los errores de ejecución y liquidación.

La unidad de control cuenta con un sistema de información on-line para las comprobaciones.



El Secretario del Consejo de Administración certifica, para que así conste y surta los efectos oportunos, que en cumplimiento de lo dispuesto por la legislación vigente, las cuentas anuales y el Informe de gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 han sido formulados por el Consejo de Administración de NORBOLSA, S.V., S.A., en su reunión de 18 de marzo de 2014, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas. Dichas cuentas anuales e Informe de Gestión están extendidos en 63 folios de papel timbrado en la forma que seguidamente se indica:

El Balance figura transcrito en un folio de papel timbrado de serie N, número 6916037 B.

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias figura transcrita en un folio de papel timbrado de serie N, número 6916038 B.

El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto figura transcrito en dos folios de papel timbrado de serie N, números 6916039 B y 6916040 B.

El Estado de flujos de efectivo figura transcrito en un folio de papel timbrado de serie N, número 6916041 B.

La Memoria figura transcrita en los folios de papel timbrado de serie N, números 6916042 B al 6916096 B.

El Informe de Gestión figura transcrito en los folios de papel timbrado de serie N, números 6916097 B al 6916099 B.

SECRETARIO DEL CONSEJO
Juan Infante Escudero

Asimismo, los miembros del Consejo de Administración declaran firmados de su puño y letra todos y cada uno de los citados documentos, mediante la suscripción de los presentes folios de papel timbrado de serie N, números 6916100 B y 6916101 B.

Bilbao, 18 de marzo de 2014

CAJA DE INGENIEROS DE BARCELONA

D. Joan Cavallé Miranda

D. Fernando Irigoyen Zuazola

D. Joseba Barrera Llorente

D. Javier García Lurueña

Foru Seilua
Timbre Foral



A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end.

D. Sabin Izaguirre Urkiola

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end.

D. Carlos Osés Irulegui

N 6916101 B

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end.

D. Ignacio Martín-Muñoz Sainz

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end.

D. Juan Infante Escudero