

**CAPITAL AT WORK,
AGENCIA DE VALORES, S.A.**

Contenido adjunto

	<u>Página</u>
Introducción	
Informe de auditoría	
Cuentas anuales	
Balance de situación	
Cuenta de pérdidas y ganancias	
Estado de cambios en el patrimonio neto:	
a) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
b) Estado total de cambios en el patrimonio neto	
<i>Notas de la Memoria de las cuentas anuales</i>	
1 Actividad e información de carácter general	1
2 Bases de presentación	5
3 Hechos posteriores a la fecha de balance	6
4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre	6
5 Normas de registro y valoración	6
6 Patrimonio neto y propuesta de aplicación de resultados	24
7 Instrumentos financieros	25
8 Inmovilizado material	31
9 Recursos de clientes fuera de balance	32
10 Comisiones	34
11 Gastos de personal y gastos generales	35
12 Otras pérdidas y ganancias	36
13 Situación fiscal	37
14 Operaciones con partes vinculadas	38
15 Información sobre medio ambiente	39
16 Remuneraciones y saldos con los miembros del consejo de Administración y Alta Dirección	39
17 Honorarios de auditoría	40
18 Departamento de atención al Cliente	40
19 Gestión de riesgos	41
20 Gestión de capital	43
Informe de gestión	
Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión	

Balance 2012 y perspectivas 2013

1. BALANCE 2012

1.1. Resumen del año

"We will do whatever it takes to save the Euro and, believe me, it will be enough!".

Esta famosa frase pronunciada en julio de 2012 por Mario Draghi, Presidente del Banco Central Europeo (BCE), es seguramente un buen resumen de lo que hemos vivido en Europa durante el año 2012. Son pocas palabras pero su impacto en los mercados financieros del mundo entero ha sido tremendo.

La primera parte del año 2012 ha sido de alguna manera la lógica continuidad del año 2011: el "desapalancamiento" ha continuado siendo la clave. En 2012, la reducción de deudas y déficits, los recortes (con todas sus consecuencias a nivel social y económico) y la evolución de la prima de riesgo han sido el foco de todos los comentarios en nuestro país durante los primeros meses del año, pero la crisis del Euro ha tomado el relevo en el orden de los temores durante el verano. En efecto, a mediados de 2012, hemos pasado de comentar la situación económica y social en los países periféricos (Grecia, Portugal, Italia y España) con un posible rescate en España a temer el colapso del sistema bancario español y, para los más pesimistas, ¡hasta la eventual desaparición del Euro!

Está claro que los problemas de algunos Estados Miembros habían traspasado todas las fronteras y que la crisis de la moneda europea era el centro de atención en el mundo entero, con Angela Merkel y Barack Obama a la cabeza.

En este contexto económico tan preocupante en Europa, era de esperar el lógico "fly to quality" o refugio en los activos más seguros y de calidad. En efecto, durante todo el año 2012, hemos asistido de manera más o menos continuada a un claro movimiento en dirección a los "tranquilizadores" bonos del Estado alemán. Como consecuencia, los tipos de interés que subían en Italia y en España contrastaban con los tipos de interés del Bund alemán que caía irremediabilmente a niveles nunca vistos anteriormente.



Evolución 2007-2012 del Bono de gobierno alemán (vencimiento a 10 años) – fuente Bloomberg



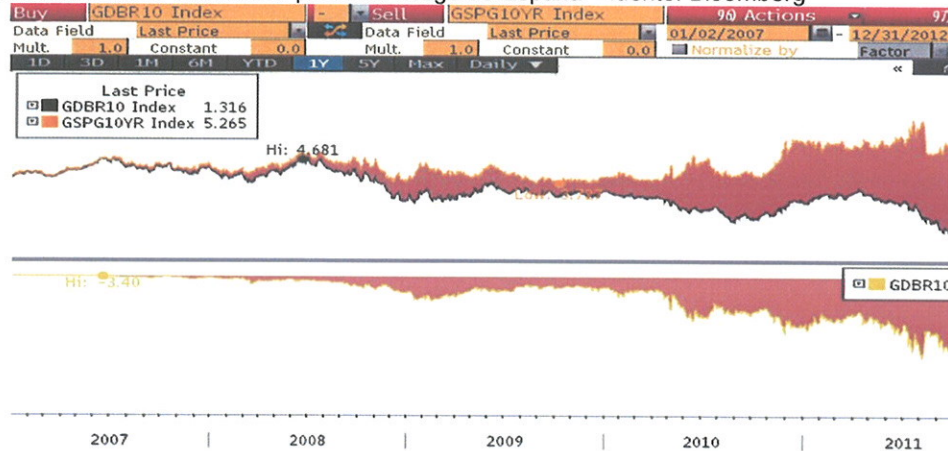
2. Afortunadamente, esta situación cambió drásticamente (por no decir “Draghistamente”) cuando Mario Draghi levantó todas las dudas sobre las intenciones del BCE y sus posibilidades materiales para poder salvar la moneda única. Como consecuencia, los tipos de interés en Italia y en España se dieron la vuelta y los mercados de renta variable empezaron también a recobrar fuerzas. Finalmente, con la única excepción del índice de la bolsa española IBEX35 (- 4,66%), todos los índices bursátiles acabaron el año con un claro signo positivo, con el índice alemán (DAX30) a la cabeza (+ 29,06%), fiel ilustración nuevamente de la creencia en la solidez de la economía alemana (“fly to quality”) contra viento y marea.

Evolución 2007-2012 del Bono de gobierno español (vencimiento a 10 años) – fuente Bloomberg



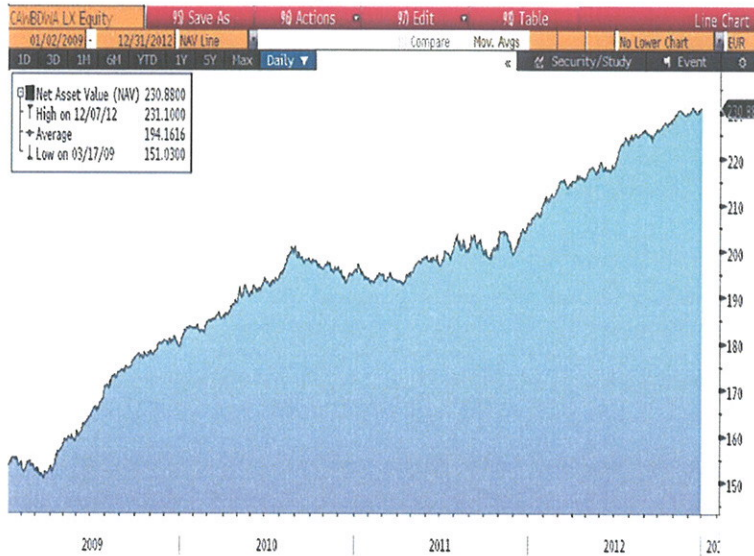
B

Evolución 2007-2012 de la prima de riesgo de España – fuente: Bloomberg



3. Actuaciones en Capital at Work: ¡Nadie nos quitará lo bailado!
4. No nos cansaremos de repetir que las crisis crean grandes problemas, sobre todo sociales y económicos, pero también grandísimas oportunidades para quienes saben verlas y, sobre todo, aprovecharlas.
5. La gran apertura de los “spreads” de créditos en 2008 y principios de 2009 nos dio una magnífica oportunidad para comprar masivamente bonos corporativos largos mientras la mayoría de los inversores buscaban refugio, al contrario, en Letras del Tesoro y otros bonos cortos de gobiernos.
6. En 2012, la consistencia de nuestra gestión y la buena selección de los activos en cartera han seguido dando sus frutos:

Evolución 2009-2012 del Corporate Bonds at Work



Evolución 2009-2012 del Government Bonds at Work



Naturalmente, las extraordinarias rentabilidades de estos últimos años en renta fija son fruto de un conjunto de elementos que, más que probablemente, no volverán a ocurrir en los próximos años. No quepa duda que la búsqueda de rentabilidad en renta fija en 2013 será mucho más complicada que en años anteriores.

En cuanto a la renta fija de gobiernos se refiere, hemos tenido en las carteras de nuestros clientes bonos emitidos por Noruega y Australia (dos países que gozan de finanzas públicas muy sanas) con unos atractivos tipos de interés y, de manera general, hemos evitado durante los últimos años las zonas geográficas más arriesgadas (Grecia, Portugal, Irlanda,...).

1.2. Evolución 2012 de los fondos de inversión de Capital at Work

Por haber sabido distinguir y aprovechar las oportunidades dentro de un entorno volátil y complicado, tanto en RF como en RV, dando siempre prioridad a las compañías industriales (fuera del sector bancario), todos los fondos de inversión de Capital at Work han cerrado el año 2012 con unas rentabilidades muy buenas, estando muy por encima de sus respectivos índices de referencia:

RENTA FIJA	2012
Cash+ at Work	2,54 %
Corporate Bonds at Work	11,78 %
Government Bonds at Work	7,52 %
Inflation at Work	9,76 %

RENTA VARIABLE	2012
European Equities at Work	19,01 %
American Equities at Work (EUR)	14,13 %
Contrarian Equities at Work	17,41 %
Asian Equities at Work	10,18 %

MIXTOS	2012
Capital at Work Defensive	6,47 %
Capital at Work Balanced	8,12 %
Capital at Work Dynamic	9,21 %
Global Oportunities at Work	14,63 %

1.3. Conclusión balance 2012

La crisis de la deuda europea tardará en resolverse pero, por otra parte, en contra de ideas generalmente aceptadas (prensa, inversores,...), seguimos sin creer en los escenarios catastróficos que integran un "efecto dominó" en Europa, la desintegración de la zona Euro, la desaparición de la moneda común o el fin de la libre circulación de capitales. Al contrario, desde el principio de la crisis, venimos defendiendo la opinión que el Euro saldrá finalmente reforzado de esta fuerte crisis y que la cohesión entre los miembros de la UE será más fuerte aún gracias a una mayor convergencia social, fiscal y económica entre todos.

En España, aunque veamos algo de luz a lo lejos, no podemos negar que la salida del túnel esté lejos todavía: acabar con esta crisis exigirá grandes esfuerzos a todos los niveles durante los próximos años y, por desgracia, en 2013 seguiremos destruyendo empleos en una economía española todavía inmersa en la depresión. No podemos razonablemente esperar volver a niveles de crecimiento del 2,0% o 2,5% (nivel mínimo para empezar a crear empleo en España) antes de 2015.

Las decisiones que se han tomado en España, por muy impopulares que sean, van globalmente en la dirección correcta, pero no podemos esperar milagros ni recuperaciones rápidas y sencillas. En términos de reducción de gastos, queda mucho por hacer. España saldrá lenta y dolorosamente de su difícil situación actual y por este mismo motivo escribíamos ya al principio de esta crisis que “nos acordaremos sin duda de la década 2007-2017”. Desafortunadamente, parece que nuestro comentario puede finalmente haber acertado...

7. PERSPECTIVAS 2013

Las consecuencias del indispensable desendeudamiento mundial seguirán siendo evidentes durante los próximos años. En Europa, las perspectivas de crecimiento económico para este año 2013 forman parte de las más bajas en el mundo. Por lo tanto, es lógico pensar que mantendremos en Europa este año unos niveles moderados de inflación y unos tipos de interés bajos.

El inversor europeo que se enfrentará a un entorno de bajo crecimiento económico y de bajas rentabilidades para sus inversiones más conservadoras (renta fija), no dudará en preguntarse: ¿Qué hago con mi dinero? ¿Acepto rentabilidades francamente muy bajas que, incluso, podrían en muchos casos no alcanzar el nivel de inflación medio en Europa u optar por otras inversiones seguramente más volátiles pero, también, con mucha más rentabilidad esperada?

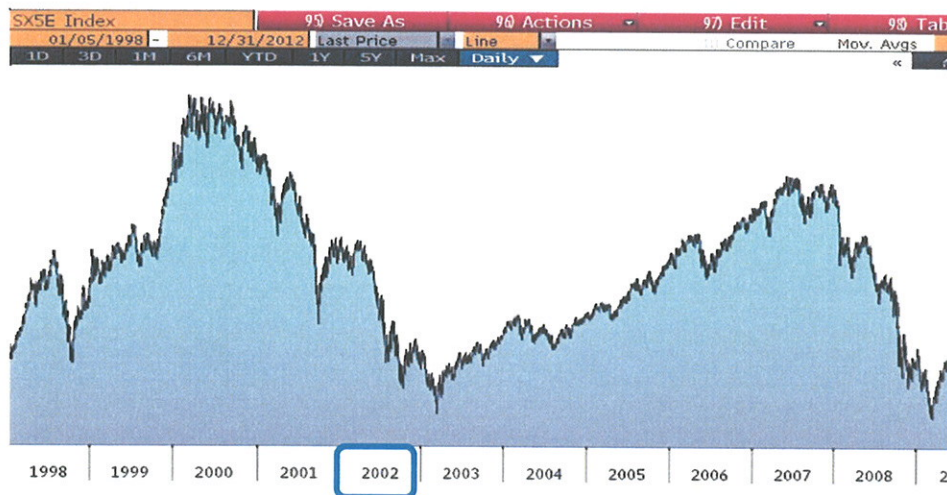
Para concretar, pensamos que las inversiones en renta fija nos han dado grandísimas alegrías durante los últimos años en un entorno de fuerte caída de tipos de interés. Como no vamos a volver a tener estas buenas rentabilidades en los próximos años en renta fija, aconsejamos a todos nuestros clientes que inviertan una parte de su patrimonio en renta variable.

Creemos en la continuidad de una lenta recuperación económica en Europa pero, sobre todo, en la facultad de las buenas empresas para seguir adaptándose a las condiciones adversas de nuestras economías. Por lo tanto, como en años anteriores seguiremos invirtiendo en compañías sólidas y sanas, poco endeudadas y con una gran generación de flujos de caja (“Free Cash Flows”), confiando plenamente en el trabajo riguroso y coherente de nuestros analistas.

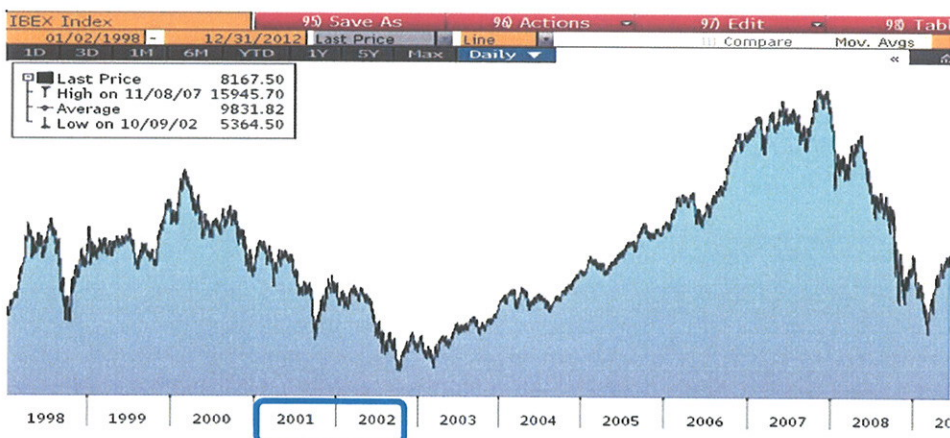
Nuestra omnipresente mentalidad “Contrarian” nos seguirá empujando a buscar buenas oportunidades donde las hay, no solamente en Europa (seguramente también en España o en Italia donde vemos cada vez más compañías buenas a precios interesantes) sino también en Países Emergentes, en Asia y en Estados Unidos. En efecto, tras varios años fuera de los países periféricos en general y del sector bancario en particular, es muy probable que volvamos a invertir poco a poco en España, en Italia e, incluso también, en Portugal donde existen activos interesantes a precios exageradamente bajos a día de hoy. ¡Como todo buen inversor “value”, nos guiamos por los precios a la hora de comprar y de vender!

No olvidemos que desde el principio de la crisis (más o menos a mediados de 2007), han pasado ya más de cinco años. Durante todo este tiempo, la situación de muchas compañías ha cambiado profundamente, en algunos casos para peor (generalmente, las compañías más débiles y/o las más endeudadas) o para mejor (lógicamente, las compañías más punteras, más saneadas financieramente y mejor gestionadas). Sin embargo, los índices bursátiles europeos están todavía a día de hoy más o menos en los niveles de hace una década. Eso significa que actualmente hay buenas oportunidades en renta variable, con compañías sólidas y rentables todavía a precios bajos. Es fácil de imaginar que la rentabilidad de las acciones durante la próxima década superará con creces la rentabilidad de las inversiones en renta fija... ¡cuando ha sido justo lo contrario durante la última década!

Evolución 1998-2012 del Eurostoxx50 (índice bolsa europea) – fuente Bloomberg



Evolución 1998-2012 del IBEX35 (índice bolsa española) – fuente Bloomberg



3. CONCLUSIONES

- A finales de 2007, ya anunciábamos que la prioridad de los próximos años sería el desapalancamiento (reducción de la deuda de todos los actores económicos). Eso no va a cambiar en Europa en 2013 y los Estados Miembros, cada uno a su medida, tendrán que seguir sus esfuerzos en esta dirección.
- En España, creemos que sería poco razonable esperar una notable recuperación económica antes de unos años todavía. La recuperación económica va a ser lenta y vamos a seguir viviendo durante los próximos años en un país con un crecimiento económico débil, un nivel de paro muy alto, una inflación baja y con una mayor presión fiscal para intentar corregir poco a poco los enormes desequilibrios del pasado. ¡Es la dura realidad que nos espera!
- Esta crisis ha creado graves problemas y profundos desequilibrios pero también nuevas oportunidades de inversión: durante el periodo 2008-2012 hemos aprovechado magníficamente bien las oportunidades en renta fija (especialmente en bonos corporativos y con una duración larga para aprovechar al máximo la esperada caída de tipos que hemos visto en Europa). ¡Bravo...pero el pasado es el pasado! Para los años que vienen, sigue habiendo algo de valor en la renta fija pero las mejores oportunidades se encuentran en la renta variable y debemos ser capaces de detectarlas y aprovechar los buenos precios actuales. Para eso, seguiremos aplicando nuestro mismo método de análisis para intentar seleccionar en todo momento las mejores compañías (buena generación de FCF, poca deuda,...) estén donde estén. Recordamos que este rigor y constancia en nuestros propios análisis nos ha permitido desde la creación de Capital at Work (en 1990) no tener nunca que lamentar haber tenido un activo quebrado en una cartera o un activo "tóxico" tipo Madoff, AIG, Lehmann Brothers, Fortis,...
Con mucha modestia pero con una fuerte convicción, seguiremos siendo fieles a nuestros propios analistas para valorar permanentemente todos y cada uno de los activos en los cuales invertiremos.
- Vistos los niveles actuales, los tipos de interés no podrán seguir bajando pero seguirán en niveles bajos. Los inversores más conservadores tendrán que conformarse con rentabilidades francamente bajas.



**CAPITAL AT WORK,
AGENCIA DE VALORES, S.A.**

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 e
informe de gestión del ejercicio 2012



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

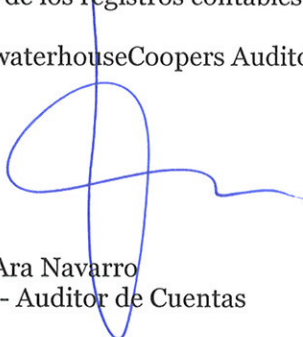
A los Accionistas de Capital at Work, Agencia de Valores, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Capital at Work, Agencia de Valores, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Capital at Work, Agencia de Valores, S.A. al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.


Raúl Ara Navarro
Socio - Auditor de Cuentas

24 de abril de 2013

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2013 N° 01/13/08204
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

**Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en euros)**

ACTIVO	2012	2011
Tesorería	597,21	171,86
Cartera de negociación	-	-
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de capital	-	-
Derivados de negociación	-	-
Otros activos financieros	-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	-	-
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	-	-
Valores representativos de deuda	-	-
Otros instrumentos de capital	-	-
Otros activos financieros	-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	-	-
Activos financieros disponibles para la venta (Nota 7a)	424 444,78	259 110,66
Valores representativos de deuda	215 699,51	258 327,66
Instrumentos de capital	208 745,27	783,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	-	-
Inversiones crediticias (Nota 7b)	943 928,02	829 557,08
Crédito a intermediarios financieros	571 566,32	693 173,33
Crédito a particulares	372 361,70	136 383,75
Otros activos financieros	-	-
Cartera de inversión a vencimiento	-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	-	-
Derivados de cobertura	-	-
Activos no corrientes en venta	-	-
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de capital	-	-
Activo material	-	-
Otros	-	-
Participaciones	-	-
Entidades del grupo	-	-
Entidades multigrupo	-	-
Entidades asociadas	-	-
Contratos de seguros vinculados a pensiones	-	-
Activo material (Nota 8)	22 500,84	30 681,96
De uso propio	22 500,84	30 681,96
Inversiones inmobiliarias	-	-
Activo intangible	-	-
Fondo de comercio	-	-
Otro activo intangible	-	-
Activos fiscales	323,55	186,60
Corrientes	-	-
Diferidos (Nota 7a)	323,55	186,60
Resto de activos (Nota 7c)	4 487,92	2 784,33
TOTAL ACTIVO	1 396 282,32	1 122 492,49

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

**Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en euros)**

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2012	2011
Cartera de negociación	-	-
Otros pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	-	-
Pasivos financieros a coste amortizado	-	-
Deudas con intermediarios financieros	-	-
Deudas con particulares	-	-
Empréstitos y pasivos subordinados	-	-
Otros pasivos financieros	-	-
Derivados de cobertura	-	-
Pasivos asociados con activos no corrientes en venta	-	-
Provisiones	-	-
Fondos para pensiones y obligaciones similares	-	-
Provisiones para impuestos y otras contingencias legales	-	-
Otras provisiones	-	-
Pasivos fiscales	6 215,62	527,83
Corrientes	-	-
Diferidos (Nota 7a)	6 215,62	527,83
Resto de pasivos (Nota 7d)	119 167,99	88 329,54
TOTAL PASIVO	125 383,61	88 857,37
FONDOS PROPIOS (Nota 6)	1 257 150,50	1 032 838,91
Capital	568 215,00	568 215,00
Escriturado	568 215,00	568 215,00
Menos: Capital no exigido	-	-
Prima de emisión	1 498 785,00	1 498 785,00
Reservas	(1 034 161,09)	(956 246,37)
Otros instrumentos de capital	-	-
Menos: Valores propios	-	-
Resultado del ejercicio	224 311,59	(77 914,72)
Menos: Dividendos y retribuciones	-	-
AJUSTES POR VALORACIÓN	13 748,21	796,21
Activos financieros disponibles para la venta (Nota 7a)	13 748,21	796,21
Coberturas de los flujos de efectivo	-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Resto de ajustes por valoración	-	-
SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS	-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	1 270 898,71	1 033 635,12
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1 396 282,32	1 122 492,49

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

**Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en euros)**

PRO-MEMORIA	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Avales y garantías concedidas	36 485,28	36 485,28
Otros pasivos contingentes	-	-
Compromisos de compraventa de valores a plazo	-	-
Valores propios cedidos en préstamo	-	-
Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones	-	-
Derivados financieros	-	-
Otras cuentas de riesgo y compromiso	-	-
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO	<u>36 485,28</u>	<u>36 485,28</u>
Depósito de títulos	-	-
Carteras gestionadas (Nota 9)	114 714 434,47	85 274 006,49
Otras cuentas de orden	-	-
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN	<u>114 714 434,47</u>	<u>85 274 006,49</u>

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresadas en euros)**

	2012	2011
Intereses y rendimientos asimilados (Nota 10a)	21 317,51	16 746,97
Intereses y cargas asimiladas	-	-
MARGEN DE INTERESES	21 317,51	16 746,97
Rendimiento de instrumentos de capital	-	-
Comisiones percibidas (Nota 10b)	1 250 246,32	961 416,26
Comisiones pagadas	-	-
Resultado de operaciones financieras (neto)	-	-
Cartera de negociación	-	-
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	-	-
Otros	2 561,24	-
Diferencias de cambio (neto)	-	-
Otros productos de explotación (Nota 12)	-	2 120,53
Otras cargas de explotación (Nota 12)	(28 957,05)	(28 315,55)
MARGEN BRUTO	1 245 168,02	951 968,21
Gastos de personal (Nota 11a)	(510 012,43)	(505 785,26)
Gastos generales (Nota 11b)	(502 195,61)	(506 226,83)
Amortización (Nota 8)	(8 181,12)	(9 704,96)
Dotaciones a provisiones (neto) (Nota 12)	(467,27)	(8 165,88)
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	224 311,59	(77 914,72)
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	224 311,59	(77 914,72)
Impuesto sobre beneficios (Nota 13)	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	224 311,59	(77 914,72)
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	224 311,59	(77 914,72)
BENEFICIO (PÉRDIDA) POR ACCIÓN	159,8800	(55,53437)
Básico	159,8800	(55,53437)
Diluido	159,8800	(55,53437)

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

**Estados de cambio en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en euros)**

a) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	224 311,59	(77 914,72)
OTROS INGRESOS / GASTOS RECONOCIDOS	-	-
Activos financieros disponibles para la venta	18 502,85	1 137,44
Ganancias / (Pérdidas) por valoración	15 941,61	1 137,44
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	2 561,24	-
Otras reclasificaciones	-	-
Coberturas de los flujos de efectivo	-	-
Ganancias / (Pérdidas) por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	-	-
Ganancias / (Pérdidas) por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Ganancias / (Pérdidas) por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Activos no corrientes en venta	-	-
Ganancias / (Pérdidas) por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Ganancias / (Pérdidas) actuariales en planes de pensiones	-	-
Resto de ingresos y gastos reconocidos	-	-
Impuesto sobre beneficio	(5 550,85)	(341,23)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO	237 263,59	(77 118,51)

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

**Estado de cambio en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)**

b) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	TOTAL FONDOS PROPIOS										TOTAL PATRIMONIO NETO
	Capital	Prima emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Reservas	Menos: Valores propios	Resultado del ejercicio	TOTAL FONDOS PROPIOS	Ajustes valoración	Subvenciones donaciones y legados	
SALDO FINAL EN 2011	568 215,00	1 498 785,00	14 167,64	(0,16)	(970 413,85)	-	(77 914,72)	1 032 838,91	796,21	-	1 033 635,12
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	0,16	(0,16)	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO EN 2012	568 215,00	1 498 785,00	14 167,64	-	(970 414,01)	-	(77 914,72)	1 032 838,91	796,21	-	1 033 635,12
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	-	224 311,59	224 311,59	-	-	224 311,59
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	-	-	-	-	(77 914,72)	-	77 914,72	-	12 952,00	-	12 952,00
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	(77 914,72)	-	77 914,72	-	-	-	-
Incremento / (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos / (reducciones) del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	12 952,00	-	12 952,00
SALDO FINAL EN 2012	568 215,00	1 498 785,00	14 167,64	-	(1 048 328,73)	-	224 311,59	1 257 150,50	13 748,21	-	1 270 898,71

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

**Estado de cambio en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011
(Expresado en euros)**

b) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	TOTAL FONDOS PROPIOS							Subvenciones donaciones y legados	TOTAL PATRIMONIO NETO
	Capital	Prima emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Reservas	Valores propios	Resultado del ejercicio		
SALDO FINAL EN 2010	568.215,00	1.498.785,00	-	(7.865,00)	(1.090.057,76)	-	141.676,39	1.110.753,63	1.110.753,63
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO EN 2011	568.215,00	1.498.785,00	-	(7.865,00)	(1.090.057,76)	-	141.676,39	1.110.753,63	1.110.753,63
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	-	(77.914,72)	(77.914,72)	(77.914,72)
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	14.167,64	7.864,84	119.643,91	-	(141.676,39)	796,21	796,21
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspos entre partidas de patrimonio neto	-	14.167,64	-	7.864,84	119.643,91	-	(141.676,39)	-	-
Incremento / (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos / (reducciones) del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	796,21	-	796,21
SALDO FINAL EN 2011	568.215,00	1.498.785,00	14.167,64	(0,16)	(970.413,85)	-	(77.914,72)	1.032.838,91	1.033.635,12

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

1. Actividad e información de carácter general

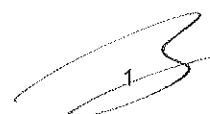
Capital at Work, Agencia de Valores, S.A., (en adelante la Sociedad), se constituyó por tiempo indefinido en Madrid el día 18 de mayo de 2001 como sociedad anónima. Originalmente se constituyó con la denominación de Capital at Work Int'l, Sociedad Gestora de Carteras, S.A., Sociedad Unipersonal. El día 19 de mayo de 2008 se modificaron los Estatutos Sociales efectuando el cambio de denominación al actual, en virtud de la escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Antonio Huerta Trolez, el día indicado, con número 867 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 23 de mayo de 2008, tomo 16.537, Libro 0, Folio 44 Sección 8, hoja M-281684 Inscripción 15. La Sociedad tiene su domicilio social en Avda. Concha Espina 63 de Madrid.

El 18 de mayo de 2001 la Sociedad fue inscrita como Sociedad gestora de carteras en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) de Madrid con el número 137. Con fecha 8 de mayo de 2008, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) autorizó a la Sociedad la modificación de su estatuto jurídico de Sociedad Gestora de Carteras en Agencia de Valores, siendo ambas Empresas de Servicios de Inversión de conformidad con el régimen legalmente establecido en el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, sobre el régimen jurídico de las Empresas de Servicios de Inversión, refundido por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero. Posteriormente con fecha 18 de julio de 2008 la Sociedad fue inscrita como Agencia de Valores en dicho registro, con el número 234.

A partir del cambio de estatuto jurídico en Agencia de Valores, su objeto social consiste en la prestación de servicios de inversión de acuerdo con lo establecido en los artículos 63 y 64 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, en relación con los instrumentos financieros detallados en el artículo 2 de dicha norma. Sus actividades se describen en los términos que se expresan a continuación:

1. Prestará los siguientes servicios de inversión:

- La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores.
- El asesoramiento en materia de inversión, entendiéndose por tal la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros.



CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

2. Prestará los siguientes servicios auxiliares:
 - Custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
 - El asesoramiento a empresas sobre estructura de capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.
3. Los servicios de inversión y los servicios auxiliares serán prestados en relación con los siguientes instrumentos:
 - Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones.
 - Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados, relacionados con valores, divisas, tipo de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.

Las Agencias de Valores tienen definidos los aspectos fundamentales de su régimen jurídico en el Real Decreto 217/2008 (que ha derogado el Real Decreto 867/2001) y por la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, viéndose afectadas por diversas disposiciones que, entre otros, regulan los siguientes aspectos:

- Han de revestir la forma de sociedad anónima, teniendo por objeto social exclusivo la realización de actividades que sean propias de las empresas de servicios de inversión.
- Deben contar con un capital social mínimo de 300.000 euros ó 500.000 euros cuando pretendan adquirir la condición de miembros de mercados secundarios o adherirse a sistemas de compensación y liquidación de valores, o bien incluyan en su programa de actividad la custodia de instrumentos financieros y puedan mantener cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio, en los términos previstos en el artículo 29.2 del Real Decreto 217/2008 y sus posteriores revisiones.
- Deberán cumplir con determinados coeficientes de liquidez, solvencia y requisitos mínimos de recursos propios, de acuerdo con la normativa actual de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

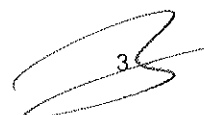
- Deben adherirse a un Fondo de Garantía de Inversores en los términos establecidos en el Real Decreto 948/2001 y sus posteriores revisiones, Fondo que garantiza, en términos generales, que todo inversor perciba el valor monetario de su posición acreedora global frente a la Sociedad, con el límite cuantitativo de 100.000 euros.
- Sólo podrán obtener financiación de entidades financieras inscritas en los registros al efecto mantenidos por la C.N.M.V., el Banco de España o la Dirección General de Seguros o en registros de igual naturaleza de la Unión Europea, o bien de personas distintas de las mencionadas pero sólo en concepto de:
 - Emisión de acciones.
 - Financiaciones subordinadas.
 - Emisión de valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial.
 - Cuentas de carácter instrumental y transitorio abiertas a clientes en relación con la ejecución de las operaciones desarrolladas por cuenta de ellos.

Con fecha 14 de enero de 2009, Capital at Work Foyer Group, S.A., sociedad constituida en Luxemburgo, adquirió el 100% del capital social de la Casa Matriz Capital at Work Group, S.A. Esta operación de compraventa se formalizó legalmente una vez obtenida la autorización mediante Acta de Asamblea de Accionistas con fecha 14 de enero de 2009. Como resultado de esta adquisición, Capital at Work Foyer Group, S.A, alcanzó una participación directa en la Sociedad.

Con fecha 14 de octubre de 2010, Capital at Work Foyer Group, S.A., propietaria del 100% de las acciones de la Sociedad, acordó, a través del Convenio de Cesión de Acciones de esa misma fecha, la cesión de las 1.403 acciones que forman el Capital Social de la Sociedad a las personas que se indican a continuación:

Cesionario	Acciones adquiridas
Santiago Antón Casteleiro	281
Mac Group Financial Services, S.A.,(representada por Pablo Cantos Baquedano)	280
Eric Ollinger	421
Lucas Monjardín Arbex	421
	<hr/>
	1 403

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), en su comunicación del día 9 de julio de 2010, notificó su no oposición a la dicha adquisición de participaciones significativas directas por parte de las personas anteriores.



3

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

a) Fecha de formulación

El Consejo de Administración de la Sociedad, en fecha 22 de marzo de 2013, procede a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2012.

Dichas cuentas anuales se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas de la Sociedad. No obstante los Administradores de la Sociedad estiman que dichas cuentas, una vez verificadas por el auditor de cuentas, serán aprobadas sin modificaciones. Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2011 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de 27 de abril de 2012.

Los miembros del Consejo de Administración, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, son:

D. Eric Ollinger	Presidente
D. Lucas Monjardín Arbex	Consejero Delegado
D. Santiago Antón Casteleiro	Consejero y Secretario del Consejo
D. Pablo Cantos Baquedano	Consejero

Estos cargos fueron ratificados en la Junta General Extraordinaria de accionistas de 14 de octubre de 2010 y confirmados en la reunión del Consejo de Administración correspondiente al 28 de marzo de 2011. Durante el ejercicio y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido modificaciones en los cargos de los miembros del Consejo de Administración.

b) Plantilla

La plantilla final y media de la Sociedad durante el ejercicio 2012 y 2011 se muestra a continuación:

	2012		2011	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Directivos	2	-	2	-
Técnicos	3	-	3	-
Administrativos	3	1	3	1
	8	1	8	1

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

c) Sucursales y Representantes

Al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad no cuenta con Sucursales. Con fecha 22 de julio de 2011 el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó el nombramiento en calidad de representante a Marble Art Inversiones, S.L., Sociedad representada por Eduardo Ripollés de la Peña. Con fecha 1 de junio 2012 la sociedad ha dado de baja a este representante. Con fecha 11 de febrero de 2013 el consejo de administración de la sociedad aprobó el nombramiento en calidad de representante a COSMONAUTE S.L.U." sociedad representada por Pablo Cantos Baquedano.

2 Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de ésta, habiéndose aplicado la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre y sus posteriores modificaciones, 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 de la C.N.M.V., que ha sido publicada en el B.O.E. de 29 de diciembre de 2008, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores emitió durante el ejercicio 2011 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, y 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. Esta Circular ha sido de aplicación a la Sociedad desde el 1 de enero de 2012.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales se expresan en euros salvo mención contraria.

b) Principios contables no obligatorios

La Sociedad no ha aplicado principios contables no obligatorios durante los ejercicios concluidos al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

No existe ningún principio y norma contable ni criterio de valoración obligatorio que, siendo significativo su efecto, se haya dejado de aplicar en su preparación, incluyéndose en la Nota 5 un resumen de los principios y normas contables y de los criterios de valoración más significativos aplicados en las presentes cuentas anuales. La información contenida en las presentes cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad.

c) Cambios en estimaciones contables

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no existen cambios en estimaciones contables que puedan suponer un cambio material en el valor de los activos o pasivos dentro del próximo ejercicio.

d) Correcciones de errores

No se han detectado errores significativos en las cuentas anuales de la Sociedad procedentes de ejercicios anteriores.

e) Consolidación

Capital at Work, Agencia de Valores., S.A., al 31 de diciembre de 2012, no forma parte de un Grupo de Sociedades, con lo que no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas.

3. Hechos posteriores a la fecha de balance

No existen hechos posteriores relevantes al cierre del ejercicio.

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

En la preparación de las cuentas anuales se han utilizado juicios y estimaciones basados en hipótesis sobre el futuro e incertidumbres que básicamente se refieren a cálculos de valor razonable y provisiones.

Las estimaciones e hipótesis utilizadas son revisadas de forma periódica y están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que hayan podido considerarse más razonables en cada momento. Si como consecuencia de estas revisiones se produjese un cambio de estimación en un periodo determinado, su efecto se aplicaría en ese periodo y en su caso en los sucesivos.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no existen incertidumbres derivadas de riesgos significativos que puedan suponer un cambio material en el valor de los activos o pasivos dentro del próximo ejercicio.

5 Normas de registro y valoración

a) Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en el balance de acuerdo con los siguientes criterios:

i) Cartera de negociación

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 o son instrumentos derivados no designados como instrumentos de cobertura contable.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

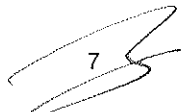
ii) Disponibles para la venta

Corresponde a los valores representativos de deuda no clasificados como inversión a vencimiento, como otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, como inversiones crediticias o como cartera de negociación y los instrumentos de capital de Entidades que no son dependientes, asociadas o multigrupo y que no se han incluido en las categorías de cartera de negociación y de otros activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

iii) Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

Incluye los activos financieros que, no formando parte de la cartera de negociación, tienen la consideración de activos financieros híbridos y están valorados íntegramente por su valor razonable y los que se gestionan conjuntamente con pasivos por contratos de seguro valorados por su valor razonable o con derivados financieros que tienen por objeto y efecto reducir significativamente su exposición a variaciones en su valor razonable o que se gestionan conjuntamente con pasivos financieros y derivados al objeto de reducir significativamente la exposición global al riesgo de tipo de interés.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.



CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

iv) Inversiones crediticias

Son activos financieros no derivados, con flujos de efectivo de cuantía determinada o determinable, en los que todo el desembolso realizado por la entidad se recuperará sustancialmente, excluidas las razones imputables a la solvencia del deudor, que no se valoran a valor razonable, ni la entidad tiene necesariamente la intención de mantenerlos hasta su vencimiento.

Un activo financiero que se negocia en un mercado activo, tal como un instrumento de deuda cotizado, no cumple los requisitos para su clasificación en esta categoría. Tampoco lo cumple una participación adquirida en un conjunto de activos que no sean créditos o cuentas a cobrar, tal como una participación en un fondo de inversión.

v) Inversiones mantenidas al vencimiento

Corresponde a los valores representativos de deuda con vencimiento fijo y flujos de efectivo de importe determinado, que la Sociedad ha decidido mantener hasta su amortización por tener, básicamente, la capacidad financiera para hacerlo o por contar con financiación vinculada.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

Registro y valoración de los activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente, en general, por su coste de adquisición. Su valoración posterior en cada cierre contable se realiza de acuerdo con los siguientes criterios:

- Los activos financieros se valoran a su valor razonable excepto las Inversiones crediticias, las Inversiones mantenidas a vencimiento, los instrumentos de capital cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva, las participaciones en entidades dependientes, multigrupo y asociadas y los derivados financieros que tengan como activo subyacente a dichos instrumentos de capital y se liquiden mediante la entrega de los mismos.
- Se entiende por valor razonable de un activo financiero en una fecha dada el importe por el que podría ser entregado entre partes interesadas debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua. La mejor evidencia del valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo que corresponde a un mercado organizado, transparente y profundo.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

Cuando no existe precio de mercado para un determinado activo financiero, se recurre para estimar su valor razonable al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados. Asimismo, se tienen en cuenta las peculiaridades específicas del activo a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el activo financiero lleva asociados. No obstante, 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 activo financiero no coincida exactamente con el precio al que el mismo podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.

El valor razonable de los derivados financieros con valor de cotización en un mercado activo es su precio de cotización diaria y si, por razones excepcionales, no se puede establecer su cotización en una fecha dada, se recurre para valorarlos a métodos similares a los utilizados para valorar los derivados financieros OTC.

El valor razonable de los derivados financieros OTC es la suma de los flujos de caja futuros con origen en el instrumento y descontados a la fecha de la valoración, utilizándose métodos reconocidos por los mercados financieros.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad no mantiene posiciones propias en instrumentos financieros derivados.

Las Inversiones crediticias y las Inversiones mantenidas a vencimiento 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 financiero corregido por los reembolsos de principal y la parte imputada en la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la utilización del método del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el coste inicial y el correspondiente valor de reembolso al vencimiento y menos cualquier reducción de valor por deterioro reconocida directamente como una disminución del importe del activo o mediante una cuenta correctora de su valor. En el caso de que se encuentren cubiertas en operaciones de cobertura de valor razonable, se registran aquellas variaciones que se produzcan en su valor razonable relacionadas con el riesgo o con los riesgos cubiertos en dichas operaciones de cobertura.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor de un instrumento financiero con los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, a partir de sus condiciones contractuales, tal como opciones de amortización anticipada, pero sin considerar pérdidas por riesgo de crédito futuras.

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 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.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

Las variaciones en el valor en libros de los activos financieros se registran, en general, con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias, diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados, que se registran en el epígrafe de intereses y rendimientos asimilados, y las que corresponden a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el epígrafe de Resultados de operaciones financieras de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, las variaciones del valor en libros de los instrumentos incluidos en el epígrafe de Activos financieros disponibles para la venta se registran transitoriamente en el epígrafe Ajustes por valoración del Patrimonio neto salvo que procedan de diferencias de cambio. Los importes incluidos en el epígrafe de Ajustes por valoración permanecen formando parte del Patrimonio neto hasta que se produzca la baja en el balance de situación del activo en el que tienen su origen, momento en el que se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo, las variaciones del valor en libros de los elementos incluidos en el epígrafe de Activos no corrientes en venta se registran con contrapartida en el epígrafe de Ajustes por valoración del Patrimonio neto.

En los activos financieros designados como partidas cubiertas y de cobertura contable, las diferencias de valoración se registran teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- En las coberturas de valor razonable, las diferencias producidas tanto en los elementos de cobertura como en los elementos cubiertos, en lo que se refiere al tipo de riesgo cubierto, se reconocen directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Las diferencias en valoración correspondientes a la parte ineficiente de las operaciones de cobertura de flujos de efectivo y de inversiones netas en negocios en el extranjero se llevan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.
- En las coberturas de flujos de efectivo, las diferencias de valoración surgidas en la parte de cobertura eficaz de los elementos de cobertura se registran transitoriamente en el epígrafe de Ajustes por valoración del Patrimonio neto.
- En las coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero, las diferencias de valoración surgidas en la parte de cobertura eficaz de los elementos de cobertura se registran transitoriamente en el epígrafe de Ajustes por valoración del Patrimonio neto.

En estos dos últimos casos, las diferencias en valoración no se reconocen como resultados hasta que las pérdidas o ganancias del elemento cubierto se registren en la cuenta de pérdidas y ganancias o hasta la fecha de vencimiento del elemento cubierto.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

En las coberturas del valor razonable del riesgo de tipo de interés de una cartera de instrumentos financieros, las ganancias o pérdidas que surgen al valorar los instrumentos de cobertura se reconocen directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, mientras que las ganancias o pérdidas debidas a variaciones en el valor razonable del importe cubierto, en lo que se refiere al riesgo cubierto, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando como contrapartida el epígrafe de Ajustes a activos financieros por macro-coberturas.

En las coberturas de los flujos de efectivo del riesgo de tipo de interés de una cartera de instrumentos financieros, la parte eficaz de la variación del valor del instrumento de cobertura se registra transitoriamente en el epígrafe de Ajustes por valoración del Patrimonio neto hasta el momento en que ocurran las transacciones previstas, registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. La variación de valor de los derivados de cobertura por la parte ineficaz de la misma se registra directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Deterioro de activos financieros

El valor en libros de los activos financieros se corrige, en general, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro, lo que se produce:

- En el caso de instrumentos de deuda, entendidos como los créditos y los valores representativos de deuda, cuando después de su reconocimiento inicial ocurra un evento o se produzca el efecto combinado de varios eventos que suponga un impacto negativo en sus flujos de efectivo futuros.
- En el caso de instrumentos de capital, cuando después de su reconocimiento inicial ocurra un evento o se produzca el efecto combinado de varios eventos que suponga que no se va a poder recuperar su valor en libros.

Como norma general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta y la recuperación de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro se elimina o se reduce. En el caso de que se considere remota la recuperación de cualquier importe por deterioro registrado, éste se elimina del balance de situación, aunque la Sociedad pueda llevar a cabo las actuaciones necesarias para intentar conseguir su cobro hasta tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos por prescripción, condonación u otras causas.

En el caso de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado el importe de las pérdidas por deterioro incurridas es igual a la diferencia negativa entre su valor en libros y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados. En el caso de instrumentos de deuda cotizados se puede utilizar, como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros, su valor de mercado siempre que éste sea suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar la Sociedad.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

Los flujos de efectivo futuros estimados de un instrumento de deuda son todos los importes, principal e intereses, que la Sociedad estima que obtendrá durante la vida del instrumento. En dicha estimación se considera toda la información relevante que se encuentra disponible en la fecha de elaboración de los estados financieros, que proporcione datos sobre la posibilidad de cobro futuro de los flujos de efectivo contractuales. Asimismo, en la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, se tienen en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización, menos el importe de los costes necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utiliza como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable.

Las carteras de instrumentos de deuda, riesgos contingentes y compromisos contingentes, cualquiera que sea su titular, instrumentación o garantía, se analizan para determinar el riesgo de crédito al que está expuesta la Sociedad y estimar las necesidades de cobertura por deterioro de su valor. Para la confección de los estados financieros, la Sociedad clasifica sus operaciones en función de su riesgo de crédito analizando, por separado, el riesgo de insolvencia imputable al cliente y el riesgo-país al que, en su caso, estén expuestas.

La evidencia objetiva de deterioro se determinará individualmente para todos los instrumentos de deuda que sean significativos e individual o colectivamente para los grupos de instrumentos de deuda que no sean individualmente significativos. Cuando un instrumento concreto no se pueda incluir en ningún grupo de activos con características de riesgo similares, se analizará exclusivamente de forma individual para determinar si está deteriorado y, en su caso, para estimar la pérdida por deterioro.

La evaluación colectiva de un grupo de activos financieros para estimar sus pérdidas por deterioro se realiza de la siguiente forma:

- Los instrumentos de deuda se incluyen en grupos que tengan características de riesgo de crédito similares, indicativas de la capacidad de los deudores para pagar todos los importes, principal e intereses, de acuerdo con las condiciones contractuales. Las características de riesgo de crédito que se consideran para agrupar a los activos son, entre otras, el tipo de instrumento, el sector de actividad del deudor, el área geográfica de la actividad, el tipo de garantía, la antigüedad de los importes vencidos y cualquier otro factor que sea relevante para la estimación de los flujos de efectivo futuros.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

- Los flujos de efectivo futuros de cada grupo de instrumentos de deuda se estima sobre la base de la experiencia de pérdidas históricas de la Sociedad para instrumentos con características de riesgo de crédito similares a las del respectivo grupo, una vez realizados los ajustes necesarios para adaptar los datos históricos a las condiciones actuales del mercado.
- La pérdida por deterioro de cada grupo es la diferencia entre el valor en libros de todos los instrumentos de deuda del grupo y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados.

Los instrumentos de deuda no valorados por su valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, los riesgos contingentes y los compromisos contingentes se clasifican, en función del riesgo de insolvencia imputable al cliente o a la operación, en las siguientes categorías: riesgo normal, riesgo subestándar, riesgo dudoso por razón de la morosidad del cliente, riesgo dudoso por razones distintas de la morosidad del cliente y riesgo fallido. Para los instrumentos de deuda no clasificados como riesgo normal se estiman, sobre la base de la experiencia de la Sociedad y del sector, las coberturas específicas necesarias por deterioro, teniendo en cuenta la antigüedad de los importes impagados, las garantías aportadas y la situación económica del cliente y, en su caso, de los garantes. Dicha estimación se realiza, en general, sobre la base de calendarios de morosidad elaborados sobre la base de la experiencia de la Sociedad y de la información que tiene del sector.

Similarmente, los instrumentos de deuda no valorados por su valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias y los riesgos contingentes, cualquiera que sea el cliente, se analizan para determinar su riesgo de crédito por razón de riesgo-país. Se entiende por riesgo-país el riesgo que concurre en los clientes residentes en un determinado país por circunstancias distintas del riesgo comercial habitual.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses sobre la base de los términos contractuales se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados y para aquéllos para los que se hubiesen calculado colectivamente pérdidas por deterioro por tener importes vencidos con una antigüedad superior a tres meses.

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en valores representativos de deuda e instrumentos de capital incluidos en el epígrafe de Activos financieros disponibles para la venta es igual a la diferencia positiva entre su coste de adquisición, neto de cualquier amortización de principal, y su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

Cuando existen evidencias objetivas de que el descenso en el valor razonable se debe a su deterioro, las minusvalías latentes reconocidas directamente en el epígrafe de Ajustes por valoración en el Patrimonio neto se registran inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias. Si con posterioridad se recuperan todas o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconoce, para el caso de valores representativos de deuda, en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo de recuperación y, para el caso de instrumentos de capital, en el epígrafe de Ajustes por valoración en el Patrimonio neto.

Para el caso de los instrumentos de deuda y de capital clasificados en el epígrafe Activos no corrientes en venta, las pérdidas previamente registradas dentro del Patrimonio neto se consideran realizadas reconociéndose en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de su clasificación.

Pérdidas por deterioro

Las pérdidas por deterioro de los instrumentos de capital valorados a su coste de adquisición corresponden a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados, actualizados al tipo de rentabilidad de mercado para otros valores similares. Dichas pérdidas por deterioro se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que se producen minorando directamente el coste del activo financiero, sin que su importe pueda recuperarse salvo en caso de venta.

b) Pasivos financieros

i) Cartera de negociación

Incluye los pasivos 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, son instrumentos derivados no designados como instrumentos de cobertura contable o son originados por la venta en firme de activos financieros adquiridos temporalmente o recibidos en préstamo.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

ii) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Corresponden a los que no formando parte de la Cartera de negociación tienen la naturaleza de instrumentos financieros híbridos y no es posible determinar con fiabilidad el valor razonable del derivado implícito que contienen.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

iii) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto

Incluye los pasivos asociados con activos financieros clasificados como disponibles para la venta que han sido transferidos pero que no cumplen los requisitos para ser dados de baja del balance. De acuerdo con lo establecido en el apartado 9 de la norma 26ª de la Circular 7/2008, los pasivos financieros asociados con tales activos se valorarán, al igual que éstos, por su valor razonable con cambios en el patrimonio neto.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

iv) Pasivos financieros a coste amortizado

Incluye los saldos acreedores por empréstitos, pasivos subordinados, otros pasivos financieros y por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros y clientes, tales como los préstamos y créditos recibidos, cesiones temporales de activos, provisiones de fondos para ejecutar órdenes de compra de valores, depósitos en efectivo recibidos en garantía de operaciones, saldos a pagar a las cámaras y entidades de 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.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no mantiene pasivos financieros a coste amortizado.

v) Resto de pasivos

Se incluyen en esta categoría los pasivos financieros no incluidos en ninguna de las categorías anteriores.

Registro y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se registran a su coste amortizado excepto en los casos siguientes:

- Los pasivos financieros incluidos en los epígrafes de Cartera de negociación, de Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y de Otros Pasivos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto que se valoran a valor razonable. Los pasivos financieros cubiertos en operaciones de cobertura de valor razonable se ajustan, registrándose aquellas variaciones que se producen en su valor razonable en relación con el riesgo cubierto en la operación de cobertura.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

- Los derivados financieros que tengan como subyacente instrumentos de capital cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva y se liquiden mediante entrega de los mismos se valoran por su coste.

Las variaciones en el valor en libros de los pasivos financieros se registran, en general, con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias, diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados, que se registran en el epígrafe de Intereses y cargas asimiladas, y las que corresponden a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el epígrafe de Resultados de operaciones financieras de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, las variaciones del valor en libros de los instrumentos incluidos en el epígrafe de Pasivos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto se registran transitoriamente en el epígrafe Ajustes por valoración del Patrimonio neto. Los importes incluidos en el epígrafe de Ajustes por valoración permanecen formando parte del Patrimonio neto hasta que se produzca la baja en el balance de situación del pasivo en el que tienen su origen, momento en el que se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

Baja del balance de pasivos financieros

Un pasivo financiero, o una parte de él, deberá ser dado de baja del balance cuando se haya extinguido la obligación específica en el contrato, porque haya sido pagada, cancelada o haya caducado.

La diferencia entre el valor en libros de un pasivo financiero extinguido, o una parte de él, y la contraprestación pagada, incluyendo cualquier activo transferido distinto del efectivo, menos cualquier pasivo asumido, se reconocerá inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las recompras de instrumentos de deuda emitidos por la entidad se darán de baja del balance aunque se vayan a recolocar en el futuro.

En caso de recompras de una parte de un pasivo financiero, la entidad distribuirá el valor en libros previo del pasivo entre la parte que se dará de baja y la parte que continuará siendo reconocida en el balance, en función de los valores razonables relativos de ambas partes en la fecha de adquisición. La diferencia entre la parte dada de baja y cualquier contraprestación entregada a cambio se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Un pasivo financiero liquidado por la entidad a un tercero para que asuma el importe de la deuda transferida no se extinguirá, aunque tal circunstancia se haya comunicado al acreedor, a menos que la entidad quede legalmente liberada de su obligación, por acuerdo contractual con el acreedor o mediante resolución judicial o arbitral.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

Cuando la entidad quede liberada por el acreedor de su obligación de liquidar una deuda, porque ha sido asumida por un tercero, pero garantice su pago en el nuevo supuesto de incumplimiento del nuevo acreedor, la entidad deberá:

- Dar de baja del balance el importe de la deuda original y reconocer un nuevo pasivo financiero por el valor razonable de la obligación asumida por la garantía.
- Contabilizar inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias la diferencia entre: el valor en libros del pasivo financiero original menos el valor razonable del nuevo pasivo reconocido; y cualquier contraprestación entregada.

Una permuta de un pasivo financiero entre la entidad y sus acreedores, o una modificación en sus condiciones, se tratará contablemente aplicando los siguientes criterios:

- Cuando la permuta o modificación, suponga un cambio sustancial en las condiciones del instrumento de deuda, la entidad deberá darlo de baja del balance y reconocer un nuevo pasivo financiero. Los costes o comisiones incurridos por la entidad en la transacción se registrarán inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Cuando la permuta o modificación no suponga un cambio sustancial en las condiciones del instrumento de deuda, la entidad no lo dará de baja en el balance y reconocerá el importe de los costes y comisiones como un ajuste en el valor en libros del pasivo financiero, determinando sobre la base de las nuevas condiciones.

A estos efectos, las condiciones de los contratos se considerarán sustancialmente diferentes cuando el valor actual de los flujos de efectivo del nuevo pasivo financiero, incluyendo las comisiones netas cobradas o pagadas, sea diferente, al menos, en un 10% del valor actual de los flujos de efectivo remanentes del pasivo original, descontados ambos al tipo de interés efectivo de este último.

c) Compensación de saldos

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, se presentan en el balance de situación por su importe neto.

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

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

d) Activo material

El activo material de uso propio corresponde al inmovilizado material que se estima que se le dará un uso continuado por la Sociedad y el inmovilizado material que se adquiere por un arrendamiento financiero. Se valora a su coste de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada y, en su caso, menos cualquier pérdida por deterioro que resulte de comparar el valor neto de cada elemento con su correspondiente importe recuperable.

En el caso de los activos adjudicados, el coste de adquisición corresponde al importe neto de los activos financieros entregados a cambio de su adjudicación.

Las amortizaciones se calculan sistemáticamente según el método lineal, aplicando los años de vida útil estimada de los diferentes elementos sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual. En el caso de los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones, se entiende que tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización del activo material se registran con cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias y se calculan en función de los siguientes años de vida útil estimada, como promedio, de los diferentes grupos de elementos:

	<u>Años de vida útil estimada</u>
Mobiliario, vehículos y resto de instalaciones	3 años
Equipos informáticos y sus instalaciones	Entre 4 y 10 años

En cada cierre contable, la Sociedad analiza si existen indicios, tanto internos como externos, de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable. En dicho caso, la Sociedad reduce el valor en libros del correspondiente elemento hasta su importe recuperable y ajusta 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. Por otra parte, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un elemento, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta los cargos futuros en concepto de su amortización.

La reversión de la pérdida por deterioro de un elemento en ningún caso 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.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

La Sociedad, al menos al final de cada ejercicio, procede a revisar la vida útil estimada de los elementos del activo material de uso propio con la finalidad de detectar cambios significativos en las mismas que, en el caso de producirse, se ajustan mediante la correspondiente corrección del registro en la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de la nueva vida útil estimada.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

e) Activo intangible

Los activos intangibles son activos no monetarios identificables pero sin apariencia física. Se considera que los activos intangibles son identificables cuando son separables de otros activos porque se pueden enajenar, arrendar o disponer de ellos de forma individual o surgen como consecuencia de un contrato o de otro tipo de negocio jurídico. Se reconoce un activo intangible cuando, además de satisfacer la definición anterior, la Sociedad estima probable la percepción de beneficios económicos derivados de dicho elemento y su coste puede estimarse de manera fiable.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste, ya sea éste el de adquisición o de producción, y, posteriormente, se valoran por su coste menos, cuando proceda, la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro.

En cualquier caso, la Sociedad registra contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los del activo material.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no mantiene activos intangibles en el balance de situación.

f) Arrendamientos

Arrendamiento financiero

Un arrendamiento se considera como arrendamiento financiero cuando se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

Cuando la Sociedad actúa como arrendataria, se registra el coste de los activos arrendados en el balance de situación, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe, que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra. Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales de uso propio.

Los ingresos y gastos financieros con origen en estos contratos se abonan y cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma que el rendimiento se mantenga constante a lo largo de la vida de los contratos.

Arrendamiento operativo

Los contratos de arrendamiento que no se consideran arrendamientos financieros se clasifican como arrendamientos operativos.

Cuando la Sociedad actúa como arrendataria, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se registran linealmente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no existen operaciones con arrendamientos financieros.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se registran contablemente, en general, en función de su período de devengo y por aplicación del método del tipo de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras entidades se reconocen como ingreso en el momento en que nace el derecho a percibirlos.

Las comisiones pagadas o cobradas por servicios financieros, con independencia de la denominación que reciban contractualmente, se clasifican en las siguientes categorías, que determinan su imputación en la cuenta de pérdidas y ganancias:

Comisiones financieras

Son aquéllas que forman parte integral del rendimiento o coste efectivo de una operación financiera y se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo de la vida esperada de la operación como un ajuste al coste o rendimiento efectivo de la misma.

Comisiones no financieras

Son aquéllas derivadas de las prestaciones de servicios y pueden surgir en la ejecución de un servicio que se realiza durante un período de tiempo y en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, en general, de acuerdo a los siguientes criterios:

- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias se registran en el momento de su cobro.
- Los que corresponden a transacciones o servicios que se realizan durante un período de tiempo se registran durante el período de tales transacciones o servicios.
- Los que corresponden a una transacción o servicio que se ejecuta en un acto singular se registran cuando se produce el acto que los origina.

Los ingresos y gastos no financieros se registran contablemente en función del principio del devengo. Los cobros y pagos diferidos en el tiempo se registran contablemente por el importe resultante de actualizar financieramente los flujos de efectivo previstos a tasas de mercado.

h) Gastos de personal

Retribuciones de corto plazo

Son las remuneraciones cuyo pago debe ser atendido en el plazo de los doce meses siguientes al cierre del ejercicio en el cual los empleados han prestado sus servicios.

Se valorarán por el importe que se ha de pagar por los servicios recibidos, registrándose en las cuentas anuales como: un pasivo por el gasto devengado, después de deducir cualquier importe ya satisfecho y como un gasto del periodo en el que los empleados hayan prestado sus servicios.

Indemnizaciones por cese

Se reconocerán como un pasivo y como un gastos, sólo cuando la Sociedad esté comprometida de forma demostrable a rescindir el vínculo que le une con un empleado o grupo de empleados antes de la fecha formal de retiro o bien a pagar indemnizaciones por cese como resultado de una oferta realizada para incentivar la rescisión voluntaria del contrato laboral por parte de los empleados.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

i) Provisiones y pasivos contingentes

Se consideran provisiones las obligaciones actuales de la Sociedad, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que se encuentran claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha de los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, al vencimiento de las cuales y para cancelarlas, la Sociedad espera que deberá desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos. Dichas obligaciones pueden surgir por los aspectos siguientes:

- Una disposición legal o contractual.
- Una obligación implícita o tácita, cuyo nacimiento se sitúa en una expectativa válida creada por la Sociedad frente a terceros respecto de la asunción de ciertos tipos de responsabilidades. Tales expectativas se crean cuando la Sociedad acepta públicamente responsabilidades, se derivan de comportamientos pasados o de políticas empresariales de dominio público.
- La evolución prácticamente segura de la regulación en determinados aspectos, en particular, proyectos normativos de los que la Sociedad no podrá sustraerse.

Son pasivos contingentes las obligaciones posibles de la Sociedad, 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. Los pasivos contingentes incluyen las obligaciones actuales de la Sociedad cuya cancelación no sea probable que origine una disminución de recursos que incorporan beneficios económicos o cuyo importe, en casos extremadamente raros, no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Las provisiones y los pasivos contingentes se califican como probables cuando existe mayor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario, posibles cuando existe menor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario y remotos cuando su aparición es extremadamente rara.

La Sociedad incluye en las cuentas anuales todas las provisiones significativas con respecto a las cuales 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 se informa sobre los mismos a no ser que se considere remota la posibilidad de que se produzca una salida de recursos que incorporen beneficios económicos.

Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso que las originan y son estimadas en cada cierre contable. Las mismas son utilizadas para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

j) Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto sobre Sociedades se considera como un gasto y se registra en el epígrafe de Impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias excepto cuando es consecuencia de una transacción registrada directamente en el Patrimonio neto, en cuyo supuesto se registra directamente en el Patrimonio neto, y de una combinación de negocios, en la que el impuesto diferido se registra como un elemento patrimonial más de la misma.

El gasto del epígrafe de Impuesto sobre beneficios viene determinado por el impuesto a pagar calculado respecto a la base imponible del ejercicio, una vez consideradas las variaciones durante dicho ejercicio derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones y de bases imponibles negativas. La base imponible del ejercicio puede diferir del Resultado neto del ejercicio presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias ya que excluye las partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y las partidas que nunca lo son.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos corresponden a aquellos impuestos que se prevén pagaderos o recuperables en las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases imponibles correspondientes, se contabilizan utilizando el método del pasivo en el balance de situación y se cuantifican aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperar o liquidar.

Un activo por impuesto diferido, tal como un impuesto anticipado, un crédito por deducciones y bonificaciones y un crédito por bases imponibles negativas, se reconoce siempre que sea probable que la Sociedad obtenga en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que pueda hacerlo efectivo. Se considera probable que la Sociedad obtendrá en el futuro suficientes ganancias fiscales, entre otros supuestos, cuando:

- Existen pasivos por impuestos diferidos cancelables en el mismo ejercicio que el de la realización del activo por impuesto diferido o en otro posterior en el que pueda compensar la base imponible negativa existente o producida por el importe anticipado.
- Las bases imponibles negativas han sido producidas por causas identificadas que es improbable que se repitan.

Los pasivos por impuestos diferidos se contabilizan siempre, salvo cuando se reconozca un fondo de comercio, si la Sociedad es capaz de controlar el momento de reversión de la diferencia temporal y, además, es probable que ésta no revierta en un futuro previsible. Tampoco se reconoce un pasivo por impuesto diferido cuando inicialmente se registra un elemento patrimonial, que no sea una combinación de negocios, que en el momento del reconocimiento no haya afectado al resultado contable ni al fiscal.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

En cada cierre contable se revisan los impuestos diferidos registrados, tanto activos como pasivos, con el objeto de comprobar que se mantienen vigentes y efectuándose las oportunas correcciones en los mismos.

6. Patrimonio neto y propuesta de aplicación de resultados

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2012 y 2011 se muestra a continuación

	01.01.12	Distribución resultados de 2011	Resultado del ejercicio	Otros	31.12.12
Capital social	568 215,00	-	-	-	568 215,00
Prima de emisión	1 498 785,00	-	-	-	1 498 785,00
Reserva legal	14 167,64	-	-	-	14 167,64
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(970 414,01)	(77 914,72)	-	-	(1 048 328,73)
Resultado del ejercicio	(77 914,72)	77 914,72	224 311,59	-	224 311,59
Total fondos propios	1 032 838,91	-	224 311,59	-	1 257 150,50
Revalorización ajuste valoración activos financieros disponibles para la venta	796,21	-	-	12 952,00	13 748,21
Total Patrimonio Neto	1 033 635,12	-	224 311,59	12 952,00	1 270 898,71

	01.01.11	Distribución resultados de 2010	Resultado del ejercicio	Otros	31.12.11
Capital social	568 215,00	-	-	-	568 215,00
Prima de emisión	1 498 785,00	-	-	-	1 498 785,00
Reserva legal	-	14 167,64	-	-	14 167,64
Reserva primera aplicación	(7 865,00)	7 864,84	-	-	(0,16)
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(1 090 057,76)	119 643,91	-	-	(970 413,85)
Resultado del ejercicio	141 676,39	(141 676,39)	(77 914,72)	-	(77 914,72)
Total fondos propios	1 110 753,63	-	(77 914,72)	-	1 032 838,91
Revalorización ajuste valoración activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	796,21	796,21
Total Patrimonio Neto	1 110 753,63	-	(77 914,72)	796,21	1 033 635,12

a) Capital Social y Reservas

El capital social está compuesto por 1.403 acciones, de valor nominal de 405 euros cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, gozando todas de iguales derechos políticos y económicos.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

b) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el 100% de las acciones la Sociedad, y en virtud de lo acordado en el Convenio de Cesión de Acciones de fecha 14 de octubre de 2010, (Nota 1), pertenecen a los siguientes accionistas:

<u>Accionista</u>	<u>Participación (*)</u>
Santiago Antón Casteleiro	20,029%
Mac Group Financial Services, S.A.,(representada por Pablo Cantos Baquedano)	19,957%
Eric Ollinger	30,007%
Lucas Monjardín Arbex	30,007%
	<hr/>
(*) Participación directa	100%

c) Distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2012, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2011, es la siguiente:

	<u>(Propuesta)</u> <u>2012</u>	<u>Aprobado</u> <u>2011</u>
Beneficio/(Pérdida) del ejercicio	224 311,59	(77 914,72)
Distribución		
Reserva Legal	22 431,16	-
Otras Reservas	-	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	201 880,43	(77 914,72)
	<hr/>	<hr/>
	224 311,59	(77 914,72)

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

7. Instrumentos financieros

a) Activos financieros disponibles para la venta

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Valores representativos de deuda	215 699,51	258 327,66
Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.	792,00	783,00
Acciones y participaciones cartera interior	207 953,27	-
	<u>424 444,78</u>	<u>259 110,66</u>

Al 31 de diciembre de 2012 el detalle del capítulo de "Valores representativos de deuda" es el que se indica a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Activos monetarios y de Deuda Pública	-	58 420,80
Valores de renta fija cotizables	209 170,00	193 597,00
Intereses devengados no vencidos	6 529,51	6 309,86
	<u>215 699,51</u>	<u>258 327,66</u>

Al 31 de diciembre de 2011 el capítulo de "Activos monetarios y de Deuda Pública" se desglosa de la siguiente forma:

	<u>2011</u>					
	<u>Valor nominal</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>Valor adquisición</u>	<u>Intereses devengados</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>Plusvalía (Minusvalías)</u>
Activos monetarios y de Deuda Pública						
Letras del Tesoro	60 000,00	14/12/2012	57 030,36	1 064,90	58 420,80	1 390,44

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2012 el capítulo de "Valores de renta fija cotizables" se desglosa de la siguiente forma:


						2012
	Valor nominal	Fecha de vencimiento	Valor adquisición	Intereses devengados	Valor de mercado	Plusvalía (Minusvalías)
Valores de renta fija cotizables						
XS0287409212 - BONO REPSOL 4,75%	50 000,00	16-02-2017	48 200,00	2 070,00	54 706,50	6 506,50
XS0436905821 - Bono Gas Natural - 5,25%	50 000,00	09-07-2014	50 850,00	1 258,57	52.792,00	1 942,00
XS0362224254 - Bono Iberdrola -- 5,125%	50 000,00	09-05-2013	51 400,00	1 656,87	50.733,50	(666,50)
XS0368055959 - Bono Telefónica - 5,58%	50 000,00	12-06-2013	51 350,00	1 544,07	50 938,00	(412,00)
Total Valores de renta fija cotizables			201 800,00	6 529,51	209 170,00	7 370,00

Al 31 de diciembre de 2011 el capítulo de "Valores de renta fija cotizables" se desglosa de la siguiente forma:

						2011
	Valor nominal	Fecha de vencimiento	Valor adquisición	Intereses devengados	Valor de mercado	Plusvalía (Minusvalías)
Valores de renta fija cotizables						
PTBLMGOM0002 - Bono Banco Espirito Santo - 5,625%	50 000,00	05-06-2014	40 250,00	1 020,13	39 780,00	(470,00)
XS0436905821 - Bono Gas Natural - 5,25%	50 000,00	09-07-2014	50 850,00	1 153,28	51 219,00	369,00
XS0362224254 - Bono Iberdrola -- 5,125%	50 000,00	09-05-2013	51 400,00	1 653,36	51 299,50	(100,50)
XS0368055959 - Bono Telefónica - 5,58%	50 000,00	12-06-2013	51 350,00	1 418,19	51 298,50	(51,50)
Total Valores de renta fija cotizables			193 850,00	5 244,96	193 597,00	(253,00)

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el importe de las plusvalías y minusvalías del capítulo de "Valores representativos de deuda" se encuentran registrados por su totalidad, minorada en la parte correspondiente al Impuesto sobre Sociedades, en el epígrafe de "Ajustes por valoración" sobre fondos propios.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la parte correspondiente al Impuesto sobre Sociedades sobre las plusvalías y minusvalías procedentes de los valores representativos de deuda anteriores se recoge en los epígrafes correspondientes a "Pasivos fiscales - Diferidos" y "Activos fiscales - Diferidos" del balance de situación por importes de 2.534,55 y 323,55 de 527,83 y 186,60 euros, respectivamente.



CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresada en euros)

Como consecuencia de la entrada en vigor del R.D. 948/2001, de 3 de agosto sobre sistemas de indemnización de los inversores, la Sociedad participa en la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad posee 792 acciones y 783 acciones, respectivamnete. Adicionalmente, durante el ejercicio 2012, la Sociedad aportó 28.957,05 euros al Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A., 28.315,55 euros en el ejercicio 2011, los cuales se encuentran registrados en el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de "Otras cargas de explotación" (Nota 12).

Al 31 de diciembre de 2012 el capítulo de "Instrumentos de capital" se desglosa de la siguiente forma:

	2012					
	Existencias Iniciales (V. Adq.)	Altas (V.Adq.)	Bajas (V.Adq.)	Existencias Finales (V. Adq.)	Existencias Finales (V. Mercado)	Plusvalía (Minusvalías)
Instrumentos de Capital						
LU0291670288 –CAPWFU CASH+CC	-	69 922,50	(48 272,86)	21 649,64	22 127,48	477,84
LU0116513721 – CAPWFU C BD CC	-	61 966,42	-	61 966,42	67 647,84	5 681,42
LU0424231065 – CAPWFU GOV BD CC	-	112 066,93	-	112 066,93	118 177,95	6 111,02
Total Instrumentos de Capital	-	243 955,85	(48 272,86)	195 682,99	207 953,27	12 270,28

Asimismo, al 31 de diciembre de 2012, la parte correspondiente al Impuesto sobre Sociedades sobre las plusvalías y minusvalías procedentes de los instrumentos de capital se recoge en los epígrafes correspondientes a "Pasivos fiscales - Diferidos" del balance de situación por importe 3.681,08.

b) Inversiones crediticias

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es como sigue:

	2012	2011
Depósitos a la vista	435 081,04	256 688,05
Depósitos a plazo	136 485,28	436 485,28
Créditos a particulares	372 361,70	136 383,75
	943 928,02	829 557,08

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el capítulo de "Depósitos a la vista" recoge el saldo de las cuentas corrientes mantenido con diversas entidades financieras, cuyo detalle, se indica a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Banco Santande, S.A.	86 877,07	55 259,39
ING Direct, N.V. Suc. En España	213 662,24	151 697,22
RBC Investor Services España, S.A.U.	131 491,87	33 278,74
Banco Español de Crédito, S.A. (Banesto)	3 049,86	16 452,70
	<u>435 081,04</u>	<u>256 688,05</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 de el tipo de interés medio de remuneración ha oscilado entre el entre el 0% y 1,19% en ambos ejercicios.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el capítulo de "Depósitos a plazo" recoge las imposiciones realizadas con las entidades financieras Santander y Banesto. El detalle de las mismas es el que se indica a continuación:

	<u>2012</u>		
	<u>Importe</u>	<u>Tipo de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
Imposición Plazo Fijo - Santander	36 485,28	0,15%	13.09.2013
Imposición Plazo Fijo - Banesto	100 000,00	3,15%	24.01.2013
	<u>136 485,28</u>		
	<u>2011</u>		
	<u>Importe</u>	<u>Tipo de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
Imposición Plazo Fijo - Santander	36 485,28	0,15%	13.09.2012
Imposición Plazo Fijo - Banesto	300 000,00	3,21%	27.01.2012
Imposición Plazo Fijo - Banesto	100 000,00	3,21%	27.01.2012
	<u>436 485,28</u>		

El importe correspondiente a los intereses devengados por las imposiciones plazo fijo anteriores, durante los ejercicios 2012 y 2011, asciende a 6.156,45 y 13.302,51 euros, respectivamente incluidos en la Nota 10 a.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el detalle del capítulo de "Crédito a particulares" es el que se indica a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Clientes diversos	220 956,93	37 976,52
Retrocesión Capital at Work Foyer Group, S.A. (Nota 14)	141 090,97	83 371,45
Otros	<u>10 313,80</u>	<u>15 035,78</u>
	<u>372 361,70</u>	<u>136 383,75</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el capítulo de "Clientes diversos" recoge, principalmente, el importe devengado y no cobrado por la comisión de gestión fija de Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas. La mayor parte de dicho importe, ha sido cobrado a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el capítulo de "Retrocesión Capital at Work Foyer Group, S.A.", recoge el importe de las comisiones devengadas y no cobradas por la comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva de dicho grupo entre los clientes de la Sociedad, en virtud del "Convenio de retrocesiones de comisiones" firmado por la Sociedad con Capital at Work Foyer Group, S.A. con fecha 14 de octubre de 2010. Dicho importe ha sido abonado en su totalidad a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el capítulo de "Otros" recoge, principalmente, el importe de la fianza por el alquiler, por parte de la Sociedad, de la oficina sita en Avda. Concha Espina 63 de Madrid.

A la fecha de formación de estas cuentas anuales, la mayor parte del importe de "Crédito a particulares" ha sido cobrado por la Sociedad.

c) Resto de activos

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Resto de activos	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Otros créditos con la Administración Pública	<u>4 487,92</u>	<u>2 784,33</u>
	<u>4 487,92</u>	<u>2 784,33</u>

El capítulo de "Otros créditos con la Administración Pública" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 recoge, principalmente, el importe de las retenciones a cobrar por diversos conceptos fiscales.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

d) Resto de pasivos

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

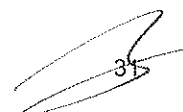
	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Deudas con la Administración Pública	44 688,00	38 773,24
Periodificaciones	66 546,94	49 445,11
Otros	7 933,05	111,19
	<u>119 167,99</u>	<u>88 329,54</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el capítulo de “Deudas con la administración pública” corresponde, principalmente, a los saldos acreedores por IRPF, IVA y cuotas de seguridad social a cargo de la Sociedad pendientes de pago.

El capítulo de “Periodificaciones” recoge el importe pendiente de pago a proveedores diversos al cierre de los ejercicios correspondientes.

El 5 de julio de 2010 se publicó la Ley 15/2010, 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.

Entre otros aspectos, dicha norma suprime la posibilidad del “pacto entre las partes”, en relación con la ampliación del plazo de pago a proveedores, como respuesta a las repercusiones financieras de la crisis económica en todos los sectores, traducidas en un aumento de impagos, retrasos y prórrogas en la liquidación de facturas vencidas, que afecta con especial gravedad a las pequeñas y medianas empresas por su gran dependencia del crédito a corto plazo y por las limitaciones de tesorería en el actual contexto económico. Además, para luchar contra estas dificultades, la ley fija un aplazamiento general máximo entre empresas de 60 días naturales a partir de la fecha de entrega de las mercancías o de prestación de los servicios que empezará a regir el 1 de enero de 2013. Hasta ese momento se configura un régimen transitorio con plazos legales máximos de pago superiores que se ajustarán progresivamente para aquellas empresas que vinieran pactando plazos de pago más elevados.



CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

De manera adicional, la disposición adicional tercera de dicha norma indica que las sociedades deberán publicar de forma expresa las informaciones sobre plazos de pago a sus proveedores en la memoria de sus cuentas anuales individuales y consolidadas. En cumplimiento de dicha disposición, el detalle de los pagos realizados y pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance

	<u>2012</u>	<u>%</u>
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal (75 días)		
Resto	479 819,31	100%
Total pagos del ejercicio	<u>479 819,31</u>	
Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal (75 días)	<u>-</u>	

Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance

	<u>2011</u>	<u>%</u>
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal (85 días)	568 874,25	100
Resto	-	-
Total pagos del ejercicio	<u>568 874,25</u>	100
Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal (85 días)	<u>-</u>	

8. Inmovilizado material

El detalle del inmovilizado material neto al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente es el que se indica a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
De uso propio:		
Equipos informáticos y sus instalaciones	469,82	1 879,51
Mobiliario, vehículos y resto de instalaciones	22 031,02	28 802,45
	<u>22 500,84</u>	<u>30 681,96</u>

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresada en euros)**

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011 así como el movimiento experimentado por el mismo durante ambos ejercicios se muestran a continuación:

	<u>Equipos para proceso de información</u>	<u>Otras instalaciones, utillaje y mobiliario</u>	<u>Bienes tomados en arrendamiento financiero</u>	<u>Total</u>
Coste de adquisición				
Saldo al 1 enero de 2012	60 412,57	88 252,08	36 465,52	185 130,17
Adiciones	-	-	-	-
Retiros	-	(2 918,52)	(36 465,52)	(39 384,04)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>60 412,57</u>	<u>85 333,56</u>	<u>-</u>	<u>145 746,13</u>
Amortización acumulada				
Saldo al 31 de diciembre de 2012	(58 533,06)	(59 449,63)	(36 465,52)	(154 448,21)
Adiciones	(1 409,69)	(6 771,43)	-	(8 181,12)
Retiros	-	2 918,52	36 465,52	39 384,04
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>(59 942,75)</u>	<u>(63 302,54)</u>	<u>-</u>	<u>(123 245,29)</u>
Neto al 1 de enero 2012	<u>1 879,51</u>	<u>28 802,45</u>	<u>-</u>	<u>30 681,96</u>
Neto al 31 de diciembre 2012	<u>469,82</u>	<u>22 031,02</u>	<u>-</u>	<u>22 500,84</u>
	<u>Equipos para proceso de información</u>	<u>Otras instalaciones, utillaje y mobiliario</u>	<u>Bienes tomados en arrendamiento financiero</u>	<u>Total</u>
Coste de adquisición				
Saldo al 1 enero de 2011	60 412,57	84 902,08	36 465,52	181 780,17
Adiciones	-	3 350,00	-	3 350,00
Retiros	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>60 412,57</u>	<u>88 252,08</u>	<u>36 465,52</u>	<u>185 130,17</u>
Amortización acumulada				
Saldo al 1 enero de 2011	(56 271,95)	(52 005,78)	(36 465,52)	(144 743,25)
Adiciones	(2 261,11)	(7 443,85)	-	(9 704,96)
Retiros	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>(58 533,06)</u>	<u>(59 449,63)</u>	<u>(36 465,52)</u>	<u>(154 448,21)</u>
Neto al 1 de enero 2011	<u>4 140,62</u>	<u>32 896,30</u>	<u>-</u>	<u>37 036,92</u>
Neto al 31 de diciembre 2011	<u>1 879,51</u>	<u>28 802,45</u>	<u>-</u>	<u>30 681,96</u>

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

Los elementos del inmovilizado material están adecuadamente asegurados al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

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

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad no tenía ningún compromiso firme de compra o venta de activo material de importe significativo.

Adicionalmente no se ha contabilizado en 2012 y 2011 importe alguno derivado de pérdidas por deterioro.

Los Administradores estiman que el valor razonable del Inmovilizado material de uso propio no difiere de forma significativa de su valor en libros.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el inmovilizado material totalmente amortizado asciende a 81.506,00 euros y 84.424,52 euros, respectivamente.

9. Recursos de clientes fuera de balance

a) El detalle con el número de clientes y patrimonios gestionados, clasificados por tramos representativos de las carteras gestionadas y comisiones netas percibidas al 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

	Número de Clientes	Patrimonio gestionado	Comisiones netas percibidas (Nota 10)
Tramo (I) entre 0 y 60.000 Euros	70	1 591 874,99	32 059,48
Tramo (II) entre 61.000 y 300.000 Euros	66	10 417 688,24	31 056,30
Tramo (III) entre 301.000 y 600.000 Euros	26	11 121 648,12	35 754,22
Tramo (IV) entre 601.000 y 1.500.000 Euros	16	13 526 519,37	58 820,73
Tramo (V) entre 1.500.001 y 6.000.000 Euros	14	35 952 829,22	272 746,79
Tramo (VI) + de 6.000.000 Euros	3	42 103 874,53	232 423,44
	195	114 714 434,47	662 860,96

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

Se adjunta tabla comparativa del ejercicio 2011:

	Número de Clientes	Patrimonio gestionado	Comisiones netas percibidas (Nota 10)
Tramo (I) entre 0 y 60.000 Euros	69	1 365 299,72	370,49
Tramo (II) entre 61.000 y 300.000 Euros	63	9 424 489,96	6 458,43
Tramo (III) entre 301.000 y 600.000 Euros	18	8 576 908,03	20 344,05
Tramo (IV) entre 601.000 y 1.500.000 Euros	12	12 165 299,35	27 000,88
Tramo (V) entre 1.500.001 y 6.000.000 Euros	8	18 806 597,37	173 993,51
Tramo (VI) + de 6.000.000 Euros	2	34 935 412,06	252 084,80
	172	85 274 006,49	480 252,16

En el tramo V y VI se incluye el patrimonio, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, y las comisiones percibidas durante dicho ejercicio, de las S.I.C.A.V. que la Sociedad tiene bajo gestión (nota 9 b).

El patrimonio bajo gestión al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se desglosa de la siguiente forma:

	2012	2011
Invertido en acciones y participaciones interiores cotizadas	21 964 969,77	36 510 061,30
Invertido en valores de renta fija interiores cotizados	10 183 488,34	7 015 092,13
Invertido en valores exteriores cotizados	80 332 558,29	38 892 936,27
Efectivo de intermediarios financieros	2 233 418,07	2 855 916,79
	114 714 434,47	85 274 006,49

b) El detalle de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas junto con el importe del patrimonio gestionado por la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

	Patrimonio gestionado por la Sociedad 2012	Patrimonio gestionado por la Sociedad 2011
Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas		
Capital at Work Defensive, S.I.C.A.V., S.A.	4 763 403,36	4 353 520,85
Capital at Work Balanced, S.I.C.A.V., S.A.	3 857 581,80	3 673 374,56
Capital at Work Dynamic, S.I.C.A.V., S.A.	3 235 071,73	3 081 532,97
Malbrouck, S.I.C.V., S.A	11 800 660,76	13 301 145,24
Papego Inversiones S.I.C.A.V. S.A.	9 659 707,24	-
	33 316 424,89	24 409 573,62

La gestión de la sociedad Papego Inversiones S.I.C.A.V., S.A. fue traspasada a UBS A.G. con fecha 18 de enero de 2013.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

La Sociedad lleva a cabo la gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva anteriores, cuya administración está encomendada, durante el ejercicio 2012 y 2011 a Privat Bank, S.G.I.I.C., S.A y Urquijo Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

La Sociedad Malbrouck, S.I.C.A.V., S.A., fue constituida en Madrid el 9 de abril de 1999 bajo la denominación social de G.U. IRAU, S.I.C.A.V., S.A., habiendo pasado por distintas denominaciones hasta adquirir la actual con fecha 15 de febrero de 2012.

10. Comisiones

a) Intereses y rendimientos asimilados

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 este capítulo recoge los intereses recibidos de inversiones financieras y cuentas de tesorería. Durante dichos ejercicios el importe devengado se desglosa a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Crédito a corto plazo (IPF) (Nota 7b)	6 156,45	13 302,51
Tesorería	2 542,26	1 383,88
Valores de renta fija (Nota 7a)	<u>12 618,80</u>	<u>2 060,58</u>
	<u>21 317,51</u>	<u>16 746,97</u>

b) Comisiones percibidas

El capítulo de "Comisiones percibidas" recoge las remuneraciones que percibe la Sociedad por el concepto de gestión, comercialización asesoramiento e intermediación. Dichas comisiones se calculan mensualmente y se liquidan trimestralmente, dependiendo de las especificaciones de cada contrato.

El detalle de las comisiones percibidas al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Comisiones percibidas	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Gestión de carteras (Nota 9)	662 860,96	480 252,16
Comercialización (Nota 14)	493 909,59	383 739,94
Asesoramiento	9 341,81	18 125,93
Corretajes	63 683,96	72 673,23
Otras comisiones	<u>20 450,00</u>	<u>6 625,00</u>
	<u>1 250 246,32</u>	<u>961 416,26</u>

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

En los ejercicios 2012 y 2011, no se han producido quebrantos de negociación o pérdidas que tenga que asumir la Sociedad como consecuencia de incidencias en la negociación derivadas de diferencias entre las condiciones de las órdenes recibidas de los intermediarios financieros y las de negociación y liquidación de las operaciones realizadas.

Durante los ejercicios 2012 y 2011 la Sociedad no ha retrocedido o pagado comisión alguna.

11. Gastos de personal y gastos generales

a) Gastos de personal

El detalle de los gastos de personal al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Gastos de personal	2012	2011
Sueldos y gratificaciones	405 238,42	400 288,25
Cuotas a la Seguridad Social	70 854,00	70 631,35
Otros gastos de personal	33 920,01	34 865,66
	<u>510 012,43</u>	<u>505 785,26</u>

b) Gastos generales

El detalle de los gastos generales al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Gastos generales	2012	2011
Alquileres de inmuebles e instalaciones	81 733,58	79 387,98
Sistemas informáticos	81 229,22	90 527,06
Suministros	2 652,58	2 538,04
Representación y desplazamiento	11 886,35	9 737,28
Servicios administrativos subcontratados	48 102,00	36 088,00
Otros servicios de profesionales independientes	207 192,11	218 233,60
Resto de gastos	69 399,77	69 714,87
	<u>502 195,61</u>	<u>506 226,83</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el capítulo de "Servicios administrativos subcontratados" recoge el importe correspondiente a servicios de auditoría devengado en el ejercicio por importe de 27.110,00 y 29.360 euros y servicios de asesores por importe de 20.992,00 y 6.728 euros respectivamente.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

El detalle del capítulo de "Otros servicios de profesionales independientes", al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el que se indica a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Sociedades colaboradoras	205 481,00	212 800,00
CNMV	1 279,13	986,76
Registro mercantil	97,32	590,18
Resto	<u>334,66</u>	<u>3 856,66</u>
	<u>207 192,11</u>	<u>218 233,60</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el capítulo de "Sociedades Colaboradoras" recoge el importe de los servicios prestados por empresas de servicios de consultoría en concepto de prestación de servicios comerciales.

Al 31 de diciembre de 2011, el capítulo de "Resto" recoge, principalmente, el importe de servicios de notaría prestados durante el ejercicio por importe de 3.494,04 euros.

12. Otras pérdidas y ganancias

El detalle de otras pérdidas y otras ganancias al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<u>Otras cargas de explotación</u>		
FGGI - Por aplicación de la fianza colectiva al mercado (Nota 7a)	<u>28 957,05</u>	<u>28 315,55</u>
	<u>28 957,05</u>	<u>28 315,55</u>
<u>Otras productos de explotación</u>		
Otras ganancias	-	2 120,53
	-	<u>2 120,53</u>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, en el epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias "Dotaciones a provisiones (Neto)" recoge los siguientes conceptos:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Otras pérdidas (-)	<u>(467,27)</u>	<u>(8 165,88)</u>
Neto	<u>(467,27)</u>	<u>(8 165,88)</u>

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

13. Situación fiscal

Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad tiene pendientes de inspección por las Autoridades Fiscales todos los principales impuestos que le son de aplicación para los últimos cuatro ejercicios.

Debido a las diferentes interpretaciones que puedan hacerse de las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, podrían existir, para los años pendientes de inspección, determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de la Dirección de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las presentes cuentas anuales.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

Al 31 de diciembre de 2012, el detalle de las bases imponibles negativas pendientes de compensar es el que se indica a continuación:

Año	Importe pendiente de aplicar	Año límite compensación
2002	54 966,09	2020
2003	31 874,00	2021
2006	200 329,00	2024
2007	327 295,00	2025
2008	433 680,00	2026
2009	309 019,00	2027
2011	77 914,72	2029
	<u>1 435 077,81</u>	

Al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad tiene bases imponibles negativas pendientes de compensar por importe de 1.435.077,81 euros, de las cuales se compensará la base imponible del ejercicio 2012 en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

Los administradores de la Sociedad no estiman que existan contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresada en euros)

14. Operaciones con el antiguo grupo

El 14 de octubre de 2010 el que era accionista único de la Sociedad, Capital At Work Foyer Group, S.A., vendió el 100% de las acciones de la Sociedad (Nota 1). Como consecuencia de lo anterior la Sociedad dejó de pertenecer al Grupo internacional de Capital at Work a partir de dicha fecha.

Por ello, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, no existen saldos con partes vinculadas. No obstante, a continuación, se muestran los saldos, a efectos comparativos, de la Sociedad con su antiguo grupo al cierre de los ejercicios 2012 y 2011:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Activo		
Comisiones devengadas no cobradas (Nota 7b)	141 090,97	83 371,45
Ingresos		
Comisiones (Nota 10b)	493 909,59	383 739,94

Las comisiones devengadas se producen como consecuencia de la comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva del Capital at Work Foyer Group, S.A., entre los clientes de la Sociedad. El importe total devengado en los ejercicios 2012 y 2011 por este concepto asciende a un importe de 493.909,59 euros y 383.739,94 euros, respectivamente (Nota 10), del cual estaba pendiente de cobro al 31 de diciembre de 2012 y 2011 un importe de 141.090,97 euros y 83.371,45 euros (Nota 7b).

15. Información sobre medio ambiente

Las operaciones globales de la Sociedad se rigen por leyes relativas a la protección del medioambiente ("leyes medioambientales") y la seguridad y salud del trabajador ("leyes sobre seguridad laboral"). Los Administradores de la Sociedad consideran que cumple sustancialmente tales leyes y que mantiene procedimientos diseñados para fomentar y garantizar su cumplimiento.

La Sociedad ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medio ambiente y la minimización, en su caso, del impacto medioambiental, cumpliendo con la normativa vigente al respecto. Durante el ejercicio no se ha considerado necesario registrar ninguna dotación para riesgos y cargas de carácter medioambiental al no existir contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

16. Remuneraciones y saldos con los miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección.

El Consejo de Administración de la Sociedad ha percibido remuneraciones brutas en concepto de sueldos y salarios en el ejercicio 2012 y 2011, por importe de 143.200 euros y 145.000 euros, respectivamente.

No existen créditos o anticipos a los mismos al 31 de diciembre de 2012 y 2011, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012, se compone de cuatro hombres.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2012, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.

Tal y como se define en el artículo 229.2 de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que mantienen participaciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostenten cargos o funciones en dichas sociedades, se recoge a continuación:

D. Eric Ollinger, D. Lucas Monjardín Arbex, D. Santiago Antón Casteleiro y D. Pablo Cantos Baquedano, no tienen participación accionarial, ni desempeñan cargo alguno en el Consejo de Administración de otras sociedades con el mismo o análogo género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas con los miembros de dicho Consejo de Administración, según se detallan en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, ostentaban las siguientes participaciones directas o indirectas en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostentaban los siguientes cargos o funciones en dichas sociedades:

Las personas vinculadas a D. Eric Ollinger, D. Lucas Monjardín Arbex, D. Santiago Antón Casteleiro y D. Pablo Cantos Baquedano, no tienen participación accionarial, ni desempeñan cargo alguno en el Consejo de Administración de otras sociedades con el mismo o análogo género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

17. Honorarios de auditoría

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales en los ejercicios 2012 y 2011 ascienden a 15 miles de euros y 14 miles de euros, respectivamente. El importe de los honorarios por otros servicios de auditoría, devengados en los ejercicios 2012 y 2011, ascienden a 8 miles de euros.

18. Departamento de Atención al Cliente

En cumplimiento de lo dispuesto en el Art. 17.2 de la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, sobre departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor de las entidades financieras, de acuerdo con el informe del Servicio de Atención al Cliente de la Sociedad, no se ha recibido por dicho Servicio ninguna queja ni reclamación en el ejercicio 2012 y 2011.

19. Gestión de riesgos

a) Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo operacional. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera. La gestión del riesgo está controlada por el comité de Dirección en última instancia pero el control permanente depende de los distintos departamentos y la unidad de control. Que son los que identifican, evalúan y cubren los riesgos financieros con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración.

a.1) Riesgo de mercado

Los riesgos de mercado son riesgos de que movimientos adversos en los precios generen pérdidas desproporcionadas. Las herramientas y procedimientos de control son una buena diversificación de las carteras y un contacto permanente con los analistas y gestores de la Sociedad. El control de estos riesgos son permanentes y los lleva a cabo tanto el middle office como la dirección de gestión. Este riesgo es un riesgo en las carteras de los clientes y en la cartera propia de la Sociedad.

a.2) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. En el caso de las financiaciones otorgadas a terceros (créditos, préstamos, depósitos y otras) se produce como consecuencia de la no recuperación de los principales, intereses y restantes conceptos en los términos de importe, plazo y demás obligaciones establecidas en los contratos.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

Las herramientas y procedimientos de control, para mitigar este riesgo, lo constituye la diversificación de carteras, la selección de emisores (rating) y de intermediarios de primer nivel y políticas de conocimientos de los clientes. (KYC). El control de los riesgos es permanente y lo lleva a cabo tanto el middle office como la dirección de gestión.

a.3) Riesgo de liquidez

Son los riesgos de desfases entre entradas y salidas de caja que impidan a la entidad hacer frente a sus compromisos de pago con terceras entidades.

La Sociedad debe cubrir un coeficiente de liquidez, por el que se debe mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que cubra un porcentaje sobre los pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año, sin incluir las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio abiertas a los clientes, a definir por el Ministerio de Economía y Competitividad, con un mínimo del 10 por 100.

Las herramientas y procedimientos de control son a través de una hoja de cálculo (cash management) que permite comprobar y controlar este riesgo de forma diaria. La dirección financiera es la encargada de este control.

a.4) Riesgo operacional

Es el riesgo de que se originen pérdidas directas o indirectas imprevistas como resultado de errores humanos, deficiencias en los controles internos o fallos de los sistemas implantados o de acontecimientos externos. A continuación detallamos los más importantes:

1. Incumplimientos en la ejecución de procesos de gestión. Las herramientas y procedimientos de control son el middle office, el seguro de responsabilidad civil y profesional y el manual de procedimientos. El control es permanente y el responsable del mismo es el middle office y la unidad de control.
2. Interrupción de operaciones o fallos de sistemas. Las herramientas y procedimientos de control son los planes de contingencia y continuidad, procesos de back-up de datos (copias de respaldo de datos). El control es permanente y el responsable del mismo es la unidad de control.
3. Incorrecta contabilización y registro de operaciones. Las herramientas y procedimientos de control son, conciliaciones periódicas y el manual de procedimientos. El control es diario y el responsable del mismo es el middle office y la unidad de control.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

4. Pérdida de datos. Las herramientas y procedimientos de control son los procesos de back-up de todos los datos registrados y el manual de Procedimientos. El control es diario y el responsable del mismo es el departamento informático y la unidad de control.
5. Daños a activos físicos (destrucción de expedientes). Las herramientas y procedimientos de control son, un armario ignífugo, normas de acceso y seguridad y una póliza de seguro. El control es permanente y el responsable del mismo es el comité de dirección y la unidad de control.
6. Perjuicios a clientes por conflictos de interés y prácticas comerciales. Las herramientas y procedimientos de control son, unos módulos informáticos integrados en el sistema operativo que diferencia los departamentos de front office, middle office y back office, el Reglamento Interno de Conducta y el manual de procedimientos. El control es permanente y el responsable del mismo es el departamento comercial y la unidad de control.

20. Gestión de capital

En el ámbito de las empresas de servicios de inversión, la legislación sobre recursos propios y supervisión de las entidades financieras viene recogida en la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de CNMV dictada a partir de Ley 36/2007, de 16 de noviembre, por la que se modifica la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficiente de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y otras normas del sistema financiero, y que comprende también el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores emitió durante el ejercicio 2011 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, y 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. Esta Circular será de aplicación a la Sociedad a partir del 1 de enero de 2012.

Con la normativa mencionada anteriormente, se encuentra adaptada la legislación española a las directivas comunitarias 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre adecuación del capital de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

En este sentido y con el doble objetivo de, por una parte, evitar arbitraje regulatorio y, por otra, facilitar la integración de los diferentes tipos de entidades en los grupos consolidables objeto de supervisión, se ha establecido un paralelismo entre las normas que regulan la solvencia de las entidades de crédito y las sociedades de servicios de inversión. No obstante, se han recogido las especificidades propias de las empresas de servicios de inversión, tales como las posibles excepciones o limitaciones de aplicación de determinadas exigencias a las entidades que por su actividad o escasa complejidad no las requieren o la consideración de los gastos de estructura como uno de los umbrales a considerar en sus exigencias de recursos propios.

Las principales novedades son las siguientes:

- Riesgo de crédito (incluido en Pilar I): se recogen bastantes novedades y, sin duda, ha sido uno de los capítulos sujetos a mayor revisión por parte del Comité de Supervisión Bancaria, puesto que la sensibilidad y capacidad de adaptación de las exigencias de recursos propios al nivel de actividad y complejidad de los negocios de las entidades de crédito tienen claro reflejo en el riesgo de crédito. No obstante, no se prevé que los cambios recogidos vayan a afectar de forma significativa a las empresas de servicios de inversión dadas las características de los negocios de las mismas y las restricciones legales impuestas para este tipo de entidades en lo que a concesión de créditos se refiere.
- Riesgo operacional (incluido en Pilar I): se define el riesgo operacional como aquel resultante de fallos o procedimientos inadecuados que pueden originar pérdidas para la entidad. Esta definición abarca al denominado riesgo legal pero no pretende abarcar los denominados riesgos reputacional o de estrategia. Se establecen nuevas obligaciones en cuanto a recursos propios en la medida que todas las entidades están sujetas a fallos informáticos, de procedimientos, errores, fraudes, etc. No obstante lo mencionado anteriormente, conviene tener presente que esta nueva exigencia sólo será de aplicación para aquellas entidades cuyas exigencias de recursos propios se determinen como suma de riesgos, no siendo de aplicación a las entidades de actividad limitada.
- Pilar II: se refiere a los criterios generales para la organización interna, procedimientos de control y de evaluación interna en relación con la solvencia. Se requieren unos procedimientos mínimos que les permitan conocer los riesgos a los que está o puede estar sometida la entidad en base a la actividad desarrollada.
- Pilar III del nuevo Acuerdo de Basilea, dedicado a normalizar y favorecer la divulgación al mercado de la información relevante para que éste pueda ejercer su disciplina, se determinan los contenidos mínimos de información a publicar, con el fin de que sea comparable entre entidades.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

La Sociedad mantiene sistemas de gestión y control de riesgos que se consideran adecuados al perfil de riesgos de la misma. El objetivo de recursos propios de la Sociedad se establece en términos de nivel de recursos propios computables y de composición de los mismos. Dicho nivel se establece como porcentaje de exceso sobre los recursos propios mínimos del Pilar I y se compara con los recursos propios efectivamente disponibles a la fecha requerida.

CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2012

Actividades realizadas

Durante 2012 la Sociedad ha realizado, fundamentalmente, las actividades que se enumeran a continuación:

- 1) Gestión discrecional de carteras de clientes y S.I.C.A.V. cuyo importe total de comisiones cobradas ha sido, durante el ejercicio 2012, de 662.860,96 euros, frente a los 480.252,16 euros correspondientes al ejercicio 2011.
- 2) Retrocesiones recibidas por parte de Capital at Work Foyer Group, S.A., por el que la Sociedad ha percibido en el ejercicio 2012, 493.909,59 euros, frente a los 383.739,94 euros percibidos en el ejercicio anterior.
- 3) Intermediación por operaciones de compra y venta de instrumentos financieros en la gestión de las cuentas de los clientes por un importe de 63.683,96 euros, frente a los 72.673,23 euros correspondientes al ejercicio 2011.
- 4) El asesoramiento a entidades ha ascendido a un importe de 3.553,89 euros, en el ejercicio 2012, frente a los 18.125,93 euros del ejercicio anterior.
- 5) Comisiones varias ascendió a 26.237,92 Euros

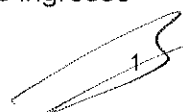
Los ingresos totales durante el ejercicio 2012, por comisiones percibidas, han ascendido a 1.250.246,32 euros frente a los 961.416,26 euros del ejercicio anterior, lo que implica un incremento del 30%. Seguimos con una línea ascendente ya que el año anterior también aumentamos los ingresos en un 17% y un 31% en 2010. Mientras que el pasado año el aumento de los ingresos llegó sobre todo por las retrocesiones recibidas de CapitalatWork Foyer Group, SA, este año el incremento de los ingresos ha venido tanto por las retrocesiones recibidas de CapitalatWork Foyer Group, S.A., que ha aumentado en un 32% como por las comisiones de gestión discrecional de carteras de clientes y S.I.C.A.V., que ha aumentado en un 38%, gracias en gran parte al cobro de comisión variable al final del año. Este incremento es lógico y razonable ya que hemos incrementado el patrimonio bajo gestión durante el año 2012 en un 34%.

El resto de los ingresos, que son menores, han disminuido levemente, como la intermediación en un 12% y el asesoramiento en un 80%. Estos ingresos representan el 5% y 0,28% de los ingresos totales.

El patrimonio bajo gestión un año más ha crecido gracias a la consolidación poco a poco de CapitalatWork y los magníficos resultados de gestión que estamos teniendo en los últimos años con importantes reconocimientos.

Seguimos pensando que hay que seguir aumentando los ingresos a través de una labor comercial intensa.

El resultado del ejercicio ha sido de beneficio por importe de 224.311,59 euros frente a la pérdida del ejercicio 2011 por importe de 77.914,72 euros, donde los gastos que se han mantenido en 1.025.934,73 frente a los 1.058.198,48 euros del ejercicio anterior, lo que implica una reducción del 3%. Por lo tanto durante este ejercicio 2012, hemos conservado los gastos estables e iguales mientras que hemos incrementado los ingresos en un 30%, lo que ha provocado un resultado final de beneficio.



CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2012

Modificación de los Estatutos y el Programa de Actividades de la Sociedad

Durante el ejercicio 2012 no se ha producido una importante modificación estatutaria. No ha habido cambios en la situación accionarial de la Sociedad. Por ello, los accionistas al cierre del ejercicio 2012 son los que se indican a continuación:

<u>Accionista</u>	<u>Participación 31-12-11 (*)</u>
Santiago Antón Casteleiro	20,029%
Mac Group Financial Services, S.A.,(representada por Pablo Cantos Baquedano)	19,957%
Eric Ollinger	30,007%
Lucas Monjardín Arbex	30,007%
(*) Participación directa	<u>100%</u>

Variación en el Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2012, no se han producido movimientos en el Consejo de Administración de la Sociedad.

Acciones propias

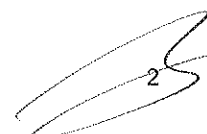
La Sociedad no mantiene acciones propias en cartera al 31 de diciembre de 2012 ni ha realizado operaciones con las mismas durante el ejercicio 2012.

Acontecimientos relevantes después del cierre del ejercicio correspondiente al 2012

No se han producido acontecimientos relevantes después del cierre del ejercicio.

Actividades en materia de investigación y desarrollo

El tipo de negocio desarrollado por la Entidad no ha hecho necesario realizar actividades en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2012.



CAPITAL AT WORK, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Formulación de cuentas anuales e informe de gestión


Reunido el Consejo de Administración de Capital at Work, Agencia de Valores, S.A., en fecha 22 de marzo de 2013, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2012.

Firmantes



D. Eric Ollinger
Presidente



D. Lucas Monjardín Arbex
Consejero - Delegado



D. Santiago Antón Casteleiro
Consejero - Secretario del Consejo



D. Pablo Cantos Baquedano
Consejero

Yo, Santiago Antón Casteleiro, Secretario del Consejo de Administración de Capital at Work, Agencia de Valores, S.A., certifico la autenticidad de las firmas que anteceden, de los señores cuyo nombre figura a su pie, que son los miembros asistentes del Consejo de Administración de dicha Sociedad y viso todas las páginas como evidencia de la formulación de las cuentas anuales adjuntas por parte de los mismos.



Santiago Antón Casteleiro
Consejero - Secretario del Consejo