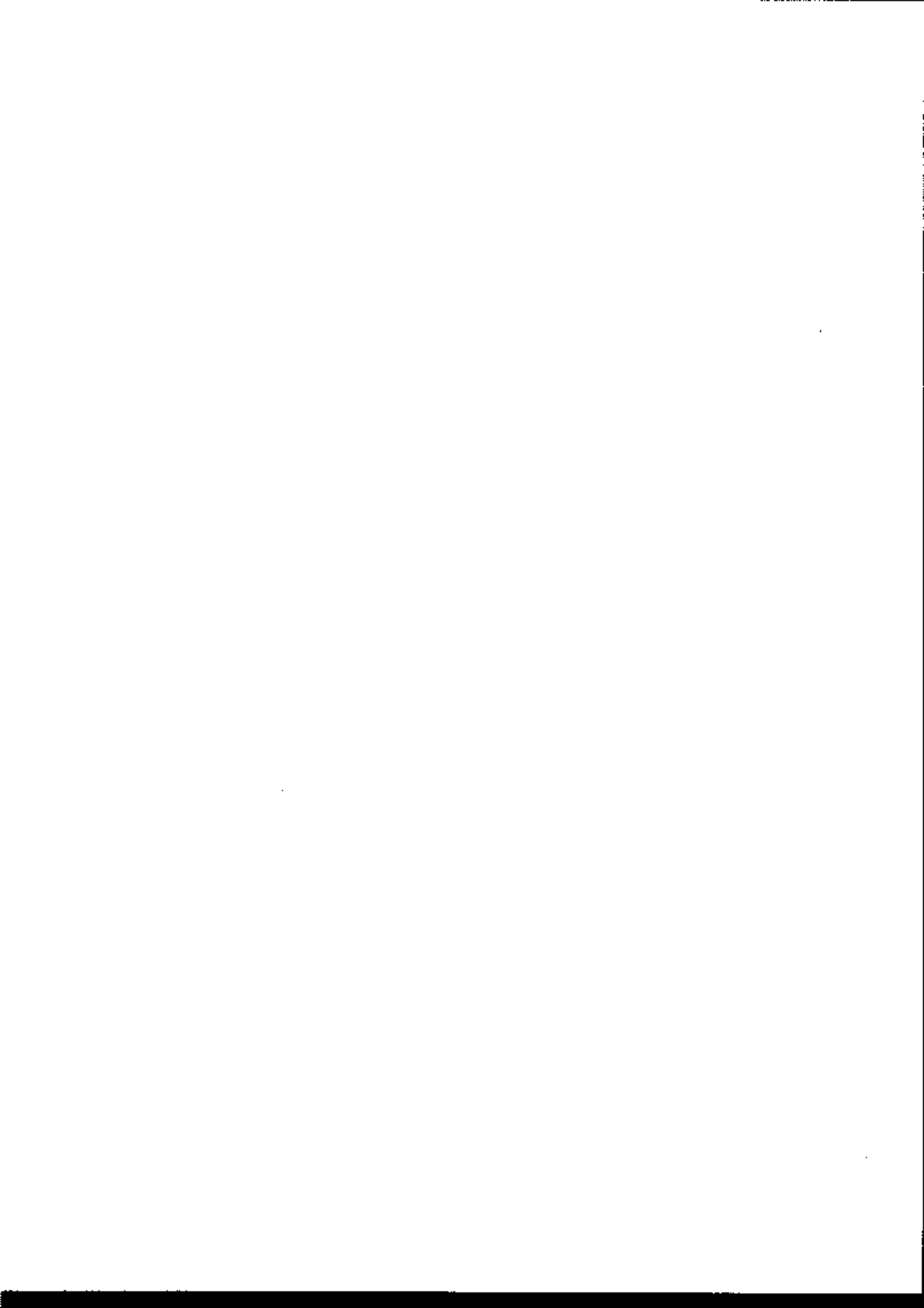


PBI GESTION AGENCIA DE VALORES, S.A.

**CUENTAS ANUALES
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2014
JUNTO CON EL INFORME DE GESTION
E INFORME DE AUDITORIA**



PBI GESTION AGENCIA DE VALORES, S.A.

BALANCE DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2014

ACTIVO

	31/12/2014	31/12/2013
Tesorería	300,00	300,00
Cartera de negociación	319.988,00	313.250,97
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de capital	319.988,00	313.250,97
Derivados de negociación		
Otros activos financieros		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de capital		
Otros activos financieros		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		
Activos financieros disponibles para la venta		
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de capital		
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		
Inversiones crediticias	101.407,54	125.885,79
Crédito a intermediarios financieros	31.626,35	34.353,84
Crédito a particulares	27.118,02	29.718,03
Otros activos financieros	42.663,17	61.813,92
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	61.596,51	52.514,49
De uso propio	61.596,51	52.514,49
Inversiones inmobiliarias		
Activo intangible	9.843,37	11.738,33
Fondo de comercio		
Otro activo intangible	9.843,37	11.738,33
Activos fiscales	50.810,85	55.838,42
Corrientes		
Diferidos	50.810,85	55.838,42
Resto de activos	131.029,73	125.087,24
TOTAL ACTIVO	674.976,00	685.318,24

The bottom of the page features several handwritten signatures and a circular stamp. From left to right, there are three distinct signatures, followed by a circular stamp with illegible text inside, and a final signature on the right.

PBI GESTION AGENCIA DE VALORES, S.A.

BALANCE DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2014

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	31/12/2014	31/12/2013
Cartera de negociación		
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		
Pasivos financieros a coste amortizado		
Deudas con intermediarios financieros		
Deudas con particulares		
Empréstitos y pasivos subordinados		
Otros pasivos financieros		
Derivados de cobertura		
Pasivos asociados con activos no corrientes en venta		
Provisiones		
Fondos para pensiones y obligaciones similares		
Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		
Otras provisiones		
Pasivos fiscales		
Corrientes		
Diferidos		
Resto de pasivos	69.479,66	103.934,19
TOTAL PASIVO	69.479,66	103.934,19
FONDOS PROPIOS	505.496,34	581.382,05
Capital	699.000,00	699.000,00
Escribido	699.000,00	699.000,00
Menos: Capital no exigido (-)		
Prima de emisión		
Reservas	-117.517,95	-147.508,67
Otros instrumentos de capital		
Menos: Valores propios (-)		
Resultado del ejercicio (+/-)	24.114,29	29.890,72
Menos: Dividendos y retribuciones (-)		
AJUSTES POR VALORACION (+/-)		
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)		
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)		
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)		
Diferencias de cambio (+/-)		
Resto de ajustes por valoración (+/-)		
SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	685.316,24	685.316,24







PRO-MEMORIA

31/12/2014 31/12/2013

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

TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO

Depósito de títulos		
Carteras gestionadas	25.487.772,00	23.340.178,37
Otras cuentas de orden		

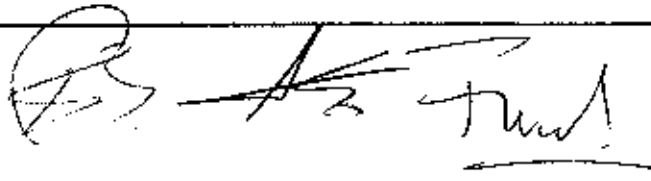
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN 25.487.772,00 23.340.178,37



PBI GESTIÓN AGENCIA DE VALORES, S.A.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	31/12/2014	31/12/2013
Intereses y rendimientos asimilados	54.66	277.10
Intereses y cargas asimiladas (-)	-	-
MARGEN DE INTERESES (+/-)	54.66	277.10
Rendimiento de instrumentos de capital	-	-
Comisiones percibidas	589.342.00	585.061,81
Comisiones pagadas (-)	- 138.958.58	- 131.947,91
Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)	18.177.48	19.088,03
Cartera negociación (-/-)	22.059.63	28.237,96
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	- 3.882.18	- 9.149,97
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Otras (+/-)	-	-
Diferencias de cambio (neto) (+/-)	-	-
Otros productos de explotación	-	-
Otras cargas de explotación (-)	- 22.132.16	- 21.695.65
MARGEN BRUTO (+/-)	448.483.37	450.773.48
Gastos de personal (-)	- 259.727.28	- 242.002.64
Gastos generales (-)	- 132.898,75	- 148.593,92
Amortización (-)	- 17.084,43	- 13.503,97
Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)	-	7.809,55
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) (+/-)	-	-
Inversiones crediticias (+/-)	-	-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (+/-)	88.772,91	38.863,40
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) (+/-)	-	1.500,00
Activos materiales (+/-)	-	-
Activos intangibles (+/-)	-	1.500,00
Resto (+/-)	-	-
Ganancias/(Pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta (+/-)	8.630,05	-
Diferencia negativa en combinaciones de negocios	-	-
Ganancias/(Pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas (+/-)	-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (+/-)	30.142,86	37.363,40
Impuesto sobre beneficios (+/-)	6.028,57	7.472,68
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE OPERACIONES (+/-)	24.114,29	29.890,72
Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-)	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO (+/-)	24.114,29	29.890,72

+ 12- 

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO A 31-12-2014 DE PBI GESTION AV, S.A.

TOTAL FONDOS PROPIOS										
Uds. Euros	Capital	Prima emisión	Reservas (*)	Otros inst Capital	Menos: Valores propios	Resultado del Ejercicio	TOTAL FONDOS PROPIOS	Ajustes valoración	Subvenciones y ayudas	TOTAL PAT. NETO
Saldo final en 2012	689000,00	0,00	-103980,41	0,00	0,00	18171,74	551491,33	0,00	0,00	551491,33
Ajustes por cambios de cálculo contable							0,00			0,00
Ajustes por errores							0,00			0,00
Saldo inicial ajustado en 2013	689000,00	0,00	-103980,41	0,00	0,00	18171,74	551491,33	0,00	0,00	551491,33
Total ingresos (gastos) reconocidos						29890,72	29890,72			29890,72
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	18171,74	0,00	0,00	-18171,74	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumento de capital							0,00			0,00
Reducciones de capital	0,00		0,00				0,00			0,00
Traspasos entre partidas de patrimonio neto			18171,74			-18171,74	0,00			0,00
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio							0,00			0,00
Pagos con instrumentos de capital							0,00			0,00
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	689000,00	0,00	-147508,67	0,00	0,00	26990,72	581382,05	0,00	0,00	581382,05
Ajustes por cambios de criterio contable							0,00			0,00
Ajustes por errores							0,00			0,00
Saldo inicial ajustado en 2014	689000,00	0,00	-147508,67	0,00	0,00	29890,72	581382,05	0,00	0,00	581382,05
Total ingresos (gastos) reconocidos						24114,29	24114,29			24114,29
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	29890,72	0,00	0,00	-29890,72	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumento de capital							0,00			0,00
Reducciones de capital	0,00		0,00				0,00			0,00
Traspasos entre partidas de patrimonio neto			29890,72			-29890,72	0,00			0,00
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio							0,00			0,00
Pagos con instrumentos de capital							0,00			0,00
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	689000,00	0,00	-117617,95	0,00	0,00	24114,29	605496,34	0,00	0,00	605496,34
Saldo final en 2014	689000,00	0,00	-117617,95	0,00	0,00	24114,29	605496,34	0,00	0,00	605496,34

Handwritten signatures and initials at the top left of the page.

PBI Gestión Agencia de Valores S.A.

Memoria Normal del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2014

1. Actividad de la empresa

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

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

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

Servicios de inversión

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

Servicios Auxiliares

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



Tr San B A. Jund

- Las cuentas se han elaborado y firmado a 31 de marzo de 2015 por todos los miembros del consejo de administración.
- Las personas empleadas al final de ejercicio se distribuyen de la siguiente manera

	mujeres	hombres	total
Directivos	1	1	2
Licenciados	1	1	2
Administrativos	1	1	2
Total personal	3	3	6

- La sociedad no tiene ninguna sucursal

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

2.1. Imagen fiel.

- Las Cuentas Anuales del ejercicio 2014 adjuntas han sido formuladas por el Consejo de Administración a partir de los registros contables de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014 y en ellas se han aplicado los principios contables y criterios de valoración recogidos en la circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital riesgo y el resto de disposiciones legales vigentes en materia contable, y muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.
- No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se hayan aplicado disposiciones legales en materia contable.
- Las Cuentas Anuales adjuntas se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

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

- La Sociedad ha elaborado sus estados financieros bajo el principio de empresa en funcionamiento. A 31 de diciembre de 2014 el patrimonio neto de la sociedad está por debajo de la cifra de capital social aunque por encima de las dos terceras partes.

2.3. Comparación de la información.

- A los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, se presentan junto con los datos del ejercicio 2014, los del 2013 que permiten la comparabilidad por ser datos homogéneos.



14

2.4. *Agrupación de partidas.*

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

2.5. *Elementos recogidos en varias partidas.*

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

2.6. *Cambios en criterios contables.*

- No se han realizado en el ejercicio, ajustes a las cuentas anuales del ejercicio 2013 por cambios de criterios contables.

2.7. *Corrección de errores.*

- Las cuentas anuales del ejercicio 2014 no incluyen ajustes realizados como consecuencia de errores detectados en el ejercicio.

3. Hechos posteriores a la fecha del balance

- A la fecha de redacción de esta memoria, no existe ningún hecho acaecido con posterioridad a la fecha de cierre de los estados financieros, que haya que revelar ni que afecte a la aplicación de la base de empresa en funcionamiento.

4. Normas de registro y valoración

4.1. Instrumentos financieros.

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

a) Activos financieros:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.
- Créditos por operaciones comerciales: clientes y deudores varios;
- Valores representativos de deuda de otras empresas adquiridos: tales como las obligaciones, bonos y pagarés;
- Instrumentos de patrimonio de otras empresas adquiridos: acciones, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio;
- Otros activos financieros: tales como depósitos en entidades de crédito, anticipos y créditos al personal, fianzas y depósitos constituidos, dividendos a cobrar y desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio propio.

b) Pasivos financieros:

- Débitos por operaciones comerciales: proveedores y acreedores varios;



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

4.2.1. Inversiones financieras a largo plazo

- Inversiones mantenidas hasta su vencimiento: aquellos valores representativos de deuda, con una fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocien en un mercado activo y que la Sociedad tiene intención y capacidad de conservar hasta su vencimiento. Se contabilizan a su coste amortizado.

- Activos financieros registrados a valor razonable con cambios en resultados

La Sociedad clasifica los activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de su reconocimiento inicial sólo si:

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

- Inversiones disponibles para la venta: son el resto de inversiones que no entran dentro de las categorías anteriores, viniendo a corresponder casi en su totalidad a inversiones financieras en capital, con una inversión inferior al 20%. Estas inversiones figuran en el balance de situación adjunto por su valor razonable cuando es posible determinarlo de forma fiable. En el caso de participaciones en sociedades no cotizadas, normalmente el valor de mercado no es posible determinarlo de manera fiable por lo que, cuando se da esta circunstancia, se valoran por su coste de adquisición o por un importe inferior si existe evidencia de su deterioro con vencimiento inferior a tres meses

4.2.2. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

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

4.2.3. Pasivos financieros

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

4.2.4. Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

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



4.3. Inmovilizado intangible.

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

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

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

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

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

No existe ningún inmovilizado intangible con vida útil indefinida.

a) Aplicaciones informáticas

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

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

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

b) Deterioro de valor de inmovilizado intangible

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



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

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

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

En el ejercicio 2014 la Sociedad no ha registrado pérdidas por deterioro del inmovilizado intangible.

4.4. Inmovilizado material.

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

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

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

- El Consejo de Administración de la Sociedad considera que el valor contable de los activos no supera el valor recuperable de los mismos
- Se registra la pérdida por deterioro del valor de un elemento del inmovilizado material cuando su valor neto contable supere a su importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso.
- Los gastos realizados durante el ejercicio con motivo de las obras y trabajos efectuados por la Sociedad, se cargan en las cuentas de gastos que correspondan. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al

activo como mayor valor del mismo. Las cuentas del inmovilizado material en curso, se cargan por el importe de dichos gastos, con abono a la partida de ingresos que recoge los trabajos realizados por la Sociedad para sí misma.

- La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada estimando un valor residual nulo, en función de los siguientes años de vida útil:

Descripción	Años	% Anual
Construcciones		
Instalaciones Técnicas	6	16.66
Maquinaria		
Utillaje		
Otras Instalaciones	8.33	12
Mobiliario	10	10
Equipos Procesos de Información	4	25
Elementos de Transporte	5	20
Otro Inmovilizado		

4.5. Transacciones en moneda extranjera.

- No se han realizado operaciones en moneda extranjera

4.6. Impuestos sobre beneficios.

- El gasto por impuesto corriente se determina mediante la suma del gasto por impuesto corriente y el impuesto diferido. El gasto por impuesto corriente se determina aplicando el tipo de gravamen vigente a la ganancia fiscal, y minorando el resultado así obtenido en el importe de las bonificaciones y deducciones generales y aplicadas en el ejercicio.
- Los activos y pasivos por impuestos diferidos, proceden de las diferencias temporarias definidas como los importes que se prevén pagaderos o recuperables en el futuro y que derivan de la diferencia entre el valor en libros de los activos y pasivos y su base fiscal. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.
- Los activos por impuestos diferidos surgen, igualmente, como consecuencia de las bases imponibles negativas pendientes de compensar y de los créditos por deducciones fiscales generadas y no aplicadas.
- Se reconoce el correspondiente pasivo por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo que la diferencia temporaria se derive del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o del reconocimiento inicial (salvo en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que en el momento de su realización, no afecte ni al resultado fiscal ni contable.
- Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias deducibles, solo se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad va a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial (salvo en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad

vaya a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

- Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos, de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.
- El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, así como, en su caso, por el reconocimiento e imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias del ingreso directamente imputado al patrimonio neto que pueda resultar de la contabilización de aquellas deducciones y otras ventajas fiscales que tengan la naturaleza económica de subvención.

4.7. Ingresos y gastos.

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

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

- Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando cesan en sus servicios.
- Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

5. Patrimonio neto y propuesta de aplicación de resultados

- El capital social al 31 de diciembre de 2014 está representado por 150.000 acciones nominativas de 4,66 euros de valor nominal totalmente suscritas y desembolsadas. Al 31 de diciembre de 2014 Don Fernando González Cantero poseía más del 5% del capital social de la Sociedad



- La propuesta de aplicación del resultado por parte de los administradores es la siguiente:

Base de reparto	Importe 2014	Importe 2013
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	24.114,29	29.890,72
Remanente	-117617,95	-152223,14
Reservas voluntarias		4714,47
Otras reservas de libre disposición		
Total	-93.503,66	-117.617,95

Aplicación	Importe	Importe
A reserva legal		
A reserva por fondo de comercio		
A reservas especiales		
A reservas voluntarias		
A dividendos		
A compensación de pérdidas de ejercicios anteriores		
Rdos, neg. Ejercicios anteriores	-93.503,66	-117.617,95
Total	-93.503,66	-117.617,95

6. Instrumentos financieros

- Las acciones y participaciones excepto las no cotizables, se tiene para negociar mediante una cartera de negociación. Los valores a 31 de diciembre de 2014 que componían la cartera de negociación eran los siguientes

DESCRIPCION	VALORACION
Aberdeen Japanese Smaller Comp A2 Hdg EU	6422,63
Amundi Fondtesoro Largo Plazo FI	29662,09
AXA Aedificandi A Acc	5302,62
Axa WF emerg short durat bonds A hdgd EU	10033,15
Blackrock World Energy A2	1417,2
Carmignac Securitie Acc	9858,55
Credit Suisse Bolsa Fi	4374,25
Dexia Bonds High Spread C	8383,69
DWS Covered bond fund LC	8670,48
DWS Invest Euro Bonds (Short) LC	20049,16
DWS Invest Euro-Go Bonds LC	30351,96
Dws Invest German Equidies LC	8831,93
DWS Invest Global Agribusiness LC	2844,92
DWS invest latin american equities LC	1412,56
DWS Invest Short Duration Credit LC	11961,92
EDM International Spanish Equity R	6269,4
Edr signatures financial bonds C	8353,69
F.F. Asean fund A Acc	4294,44
F.F. France A Acc	1576,65
F.F. Iberia A Acc	4223,94
F.F. Switzerland A Acc	2609,08

→
f. 4

[Handwritten signatures and initials on the left margin]

Generali IS Euro Bonds 3/5Y DX	11322,07
Generali IS Euro Covered Bonds DX	11917,95
HSBC gif mexico equity A Acc	1975,3
Invesco Emerging Markets corp Bond A h E	6903,54
Invesco Pan European High Income A Acc	4239,65
JPM US value D Acc hedged EUR	2347,96
Lazard Objectif Recovery Eurozone R	3348,35
Mellon Samll cap euroland EUR A	1627,15
Mirabaud Equities Spain A EUR	7918,47
MS Invf Global Infrastgrcture A	6610,91
Nordea European Financial Debt Fund BP E	11543,51
Nordea Global Stable Equity Fund BP	13664,63
Pareturn Cartesio Income I	2101,82
Pictet Generics Hedged p Eur Acc	6549,95
Pictet Quality Global Equities P EUR	7977,93
Pictet Short-Term Money MARKET EUR P	2785,15
Pictet USD Government Bonds P	2087,39
Principal preferred Sec A USD AccA Acc	12516,82
Principal preferred securities hedged eu	5896,6
Seeyond Europe Min Variance R	9080,54
TOTAL	319320

7. Inmovilizado material

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

	Instalaciones	Mobi liario	Inst. Técnica	Eq. Proc. Datos	Elementos transporte	Total
COSTE DE ADQUISICION:						
Saldos a 31 de diciembre de 2013	50.904,64	44.303,64	7.770,70	39.024,30		142.003,28
Adquisiciones		2.959,15		1.486,58	17.133,46	21.579,18
Bajas						
Saldos a 31 de diciembre de 2014	50.904,64	47.262,79	7.770,70	40.510,88	17.133,45	163.582,46
AMORTIZACION ACUMULADA:						
Saldos a 31 de diciembre de 2013	9.871,95	38.821,45	7.003,14	33.992,28		89.488,82
Aplicaciones						
Dotaciones	6.108,60	821,61	318,36	2.107,42	3.141,20	12.497,19
Saldos a 31 de	15.780,55	39.643,06	7.321,50	36.099,70	3.141,20	101.986,01



→
14-
Banda
B
A
T.M.

diciembre de 2014						
Neto a 31 de diciembre de 2014	35.124,09	7.619,73	449,20	4.411,18	13.992,25	61.596,44

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

8. Inmovilizado intangible

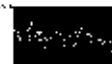
- Todos los activos intangibles que posee la Sociedad tienen vida útil finita.
- En la partida "amortización" de la cuenta de resultados aparece la amortización del inmovilizado intangible
- El movimiento habido en este capítulo del balance de situación adjunto es el siguiente:

	Aplicaciones informáticas
COSTE DE ADQUISICION:	
Saldos a 31 de diciembre de 2013	145.890,70
Adquisiciones	2.692,32
Bajas	
Saldos a 31 de diciembre de 2014	148.583,02
AMORTIZACION ACUMULADA:	
Saldos a 31 de diciembre de 2013	134.152,37
Aplicaciones	
Dotaciones	4.587,28
Saldos a 31 de diciembre de 2014	138.739,65
Neto a 31 de diciembre de 2014	9.843,37

9. Arrendamientos y otras operaciones de naturaleza similar

Arrendamientos operativos

La Sociedad tiene un contrato de arrendamiento para el local en el que desarrolla las actividades, este contrato se suscribió el 1 de mayo de 2014 por cinco años, siendo obligatorios los dos primeros a partir de estos pudiendo rescindirlos la parte arrendataria con un preaviso de cuatro meses, la renta para la primera anualidad es



de 32.400€. El importe devengado en el ejercicio aplicando las condiciones contractuales ha ascendido a 33.307,20€.

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

Ingresos ordinarios	Venta de bienes	prestación de servicios	intereses	Dividendos
2013	0	585.051,91	277,10	
2014		589.342,00	54,66	

Cartera de negociación	ganancias	pérdidas	Resultado
2013	28.237,95	9.149,92	19.088,03
2014	22.059,63	3.881,18	18.178,45

Comisiones percibidas	Tramitación y ejecución de ordenes	gestión de carteras	deposito y anotación de valores	diseño y asesoramiento	suscripcion y reembolso de I.I.C.
2013	144,63	203.868,95	49.242,94	99.251,43	229.017,81
2014	306,90	220.856,32	53.067,14	109.866,11	205.245,53

Comisiones satisfechas	Tramitación y ejecución de ordenes	gestión de carteras	deposito y anotación de valores	diseño y asesoramiento	suscripcion y reembolso de I.I.C.
2013	0	54.510,61		21.602,18	56.566,58
2014		62.681,48		25.030,40	49.246,70

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

11. Gastos de personal y otros gastos generales

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

	Año 2014	Año 2013
Sueldos y salarios	227.605,54€	213.247,58€
Seguridad Social	32.121,74€	29.326,32€

- Otros gastos de explotación son los siguientes:

Alquileres	35.597,24€	37.310,46€
Suministros	8.130,77€	7.448,46€

Conservación y reparaciones	2.994,78€	1.887,28€
Comunicaciones	3.240,55€	4.487,38€
Publicidad Propaganda y RR PP	5.512,74€	22.138,34€
Profesionales independientes	10.265,87€	15.277,25€
Fondo Garantía de inversores	22.132,16€	21.695,65€
Contribuciones e impuestos	21.238,27€	17.453,76€
Resto	43.337,09€	40.238,18€

12. Situación fiscal

La Sociedad ha obtenido resultados durante el ejercicio, lo que supone la existencia de un gasto corriente por impuesto sobre sociedades de 6.028,57

El importe de los activos por impuesto diferido motivado por las pérdidas de años anteriores se ha visto disminuido en el ejercicio en el importe de 6.028,57, quedando establecido en 50.810,85, que de acuerdo con las perspectivas se compensará en los próximos ejercicios.

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

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

13. Operaciones con partes vinculadas

La sociedad ha retribuido en concepto de sueldos y salarios al personal de alta dirección con un importe de 108.830,94 Euros

La sociedad ha anticipado en concepto de sueldos y salarios al personal de alta dirección por un importe de 27.118,02 Euros

14. Gestión de riesgos

14.1 Estructura de la gestión del riesgo

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

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

- riesgo de mercado o riesgo de que movimientos adversos en los precios generen pérdidas desproporcionadas.



- + 12-
- Paulo
B
A
T
- Riesgo operacional o riesgo de que se originen pérdidas como resultado de errores humanos en el proceso de operaciones, por fallos o insuficiencia en los procesos, sistemas informáticos, controles internos o por causas externas.
 - Riesgo legal o riesgo de que se produzcan quebrantos por contratos indebidamente documentados o porque no puedan ejecutarse por algún defecto formal.
 - riesgo de robo, fraude o estafa por parte de clientes, representantes, empleados o directivos.
 - Riesgo por incumplimiento normativo

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

PBI Gestión adoptará las siguientes medidas:

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

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

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

- ✓ Aprobar la estructura general de riesgos asumibles e implantar sistemas de control interno, evaluación y seguimiento de riesgos adecuados.

-
- 120
- Amund
- B
- A
- Amund
- ✓ La creación de la Unidad de Control que se responsabilice de revisar los procedimientos y el sistema de control establecidos y supervisar su cumplimiento.
 - ✓ Autorización de la estructura de límites operativos y las facultades para contratación y liquidación de operaciones.
 - ✓ De los medios humanos y materiales, asegurar su suficiencia y la adecuada segregación de funciones.
 - ✓ De los manuales de procedimientos, Definir los criterios para la elaboración y revisión del manual de procedimientos, designando los responsables de sus desarrollo e identificación destinatarios y fijando la periodicidad de sus revisión.

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

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

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

14.2 Exposición al riesgo

- Valor razonable de los instrumentos financieros

Los activos financieros cotizados revelados a valor razonable son los siguientes

DESCRIPCION	VALORACION
Aberdeen Japanese Smaller Comp A2 Hdg EU	6422,63
Amundi Fondtesoro Largo Plazo FI	29662,09
AXA Aedificandi A Acc	5302,62
Axa WF emerg short durat bonds A hdgd FU	10033,15
Blackrock World Energy A2	1417,2
Carmignac Securitie Acc	9858,55
Credit Suisse Bolsa FI	4374,25
Dexia Bonds High Spread C	8383,69
DWS Covered bond fund LC	8670,48
DWS Invest Euro Bonds (Short) LC	20049,16
DWS Invest Euro-Go Bonds LC	30351,96
Dws Invest German Equities LC	8831,93

DWS Invest Global Agribusiness LC	2844,92
DWS invest latin american equities LC	1412,56
DWS Invest Short Duration Credit LC	11961,92
EDM International Spanish Equity R	6269,4
Edr signatures financial bonds C	8353,69
F.F. Asean fund A Acc	4294,44
F.F. France A Acc	1576,65
F.F. Iberia A Acc	4223,94
F.F. Switzerland A Acc	2609,08
Generali IS Euro Bonds 3/5Y DX	11322,07
Generali IS Euro Covered Bonds DX	11917,95
HSBC gif mexico equity A Acc	1975,3
Invesco Emerging Markets corp Bond A h E	6903,54
Invesco Pan European High Income A Acc	4239,65
JPM US value D Acc hedged EUR	2347,96
Lazard Objectif Recovery Eurozone R	3348,35
Mellon Samll cap eurofand EUR A	1627,15
Mirabaud Equities Spain A EUR	7918,47
MS Invf Global Infrastructure A	6610,91
Nordea European Financial Debt Fund BP E	11543,51
Nordea Global Stable Equity Fund BP	13664,63
Pareturn Cartesio Income 1	2101,82
Pictet Generics Hedged p Eur Acc	6549,95
Pictet Quality Global Equities P EUR	7977,93
Pictet Short-Term Money Market EUR P	2785,15
Pictet USD Government Bonds P	2087,39
Principal preferred Sec A USD AccA Acc	12516,82
Principal preferred securities hedged eu	5896,6
Seeyond Europe Min Variance R	9080,54
TOTAL	319320

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

- Riesgo de crédito

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

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

- Riesgo de liquidez

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



Por plazos remanentes de vencimiento	TOTALES	A la vista	Hasta 1 mes	Entre 1-3 meses	Entre 3-6 meses	Entre 6-12 meses
	Importe	Importe	Importe	Importe	Importe	Importe
INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	31.626,35	0,00	0,00	31.626,35	0,00	0,00
Garantías por operaciones con derivados por cuenta de clientes						
Otros créditos	31.626,35			31.626,35		
Inversiones pendientes de cobro						
PARTICULARES	27.118,02	0,00	0,00	0,00	27.118,02	0,00
Créditos y anticipos por operaciones en Bolsa						
Créditos y anticipos por operaciones en otros mercados						
Créditos por comisiones						
Créditos por asesoramiento						
Créditos y préstamos a empleados	27.118,02				27.118,02	
Otros créditos y anticipos						
Inversiones pendientes de cobro						
TOTAL	58.744,37	0,00	0,00	31.626,35	27.118,02	0,00

- **Riesgo operacional**

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

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

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

- *Ejecución, registro y contabilización de operaciones*

PBI Gestión cuenta con los soportes informáticos y los medios materiales, necesarios para llevar a cabo las tareas de administración, control y registro contable diario de las operaciones. PBI Gestión mantiene, por otra parte, un sistema de archivo que contiene la documentación soporte de todas las operaciones contabilizadas y de los clientes.

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



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

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

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

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

- Operaciones de clientes

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

PBI Gestión es muy activa en la comercialización de fondos de inversión internacionales. La operativa se refleja en las memorias de comercialización aprobadas por la CNMV.

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

Las cuentas operativas tienen un carácter instrumental y transitorio y una incidencia mínima.

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

- Operativa con representantes

Todos los clientes tienen una relación directa con PBI Gestión. La mayoría de los clientes son de gestión de carteras con cuentas individuales en Banco Sabadel Urquijo y en RBC, estando únicamente PBI Gestión autorizado a operar en ellas.

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

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

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

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

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

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

- Sistemas de control y medición de riesgos

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

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



[Handwritten signatures and initials in the left margin, including a large stylized signature and the word 'TRAJ' written vertically.]

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

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

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

- Operaciones acciones extranjeras
- Operaciones de IIC españolas y extranjeras
- Operaciones repos Deuda Pública
- Operaciones en Bolsa española
- Operaciones en divisas
- Operaciones mercados primarios
- Honorarios de gestión

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

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


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

15. Gestión del capital


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



Más del 7% está en cuentas corrientes en entidades financieras



Un 18,40% se ha invertido en un cartera de negociación de carácter arriesgado con una inversión de 65% en renta variable y el resto en renta fija y liquidez, gestionado de la misma manera que a los clientes.



Un 35,15% se ha invertido en un cartera de negociación de carácter muy conservador con una inversión del 100% en renta fija y liquidez, gestionado de la misma manera que a los clientes.

El resto se mantiene para la actividad normal de la sociedad

En Madrid a 31 de marzo de 2015

INFORME DE GESTIÓN (Ejercicio 2014)

Según el informe del INE de 26 de febrero 2015, la economía española registraba un crecimiento trimestral del 0,7% en el cuarto trimestre de 2014. El crecimiento respecto al mismo trimestre del año anterior se situaba en el 2% frente al 1,6% del trimestre precedente. El PIB a precios corrientes en 2014 se situaba en 1.048.469 millones de euros, lo que suponía una variación en términos nominales del -0,9% y en términos de volumen del 1,4% respecto al año 2013.

En términos anuales, la tasa de crecimiento del PIB en el cuarto trimestre era del 2,0%, cuatro décimas superior a la del trimestre anterior, como consecuencia tanto de una mayor aportación de la demanda nacional al crecimiento agregado como de una contribución menos negativa de la demanda externa. El gasto en consumo final de los hogares experimentaba un crecimiento anual del 3,4%, seis décimas superior al del tercer trimestre. La formación bruta de capital fijo presentaba una tasa de crecimiento del 5,1%, un punto y dos décimas superior a la del trimestre anterior. La contribución de la demanda exterior neta de la economía española al crecimiento anual del PIB trimestral era del -0,7%, tres décimas menos negativa que la registrada en el trimestre precedente.

El año 2014 cerraba con resultados decepcionantes en cuanto al crecimiento global. En EEUC, si bien la economía rebotaba con fuerza tras el deshielo invernal, en el conjunto del año el crecimiento era muy inferior al esperado. En la Eurozona, distintos achaques situaban el crecimiento por debajo de lo esperado y forzaban al BCE a adoptar medidas no convencionales. En Japón, el alza del IVA sumía a la economía en recesión y forzaba la toma de medidas adicionales por el Banco de Japón. En el Reino Unido, la economía comenzaba el año con ímpetu, pero iba perdiendo fuerza por la ralentización del mercado de la vivienda. En China la desaceleración era también más intensa de lo esperado, lastrando al resto de Asia y a otras regiones.

La desilusión general en cuanto al crecimiento permitía, sin embargo, que los Bancos Centrales mantuviesen un sesgo acomodaticio y, además, el clima de desinflación empujaba a la toma de medidas adicionales dirigidas a reactivar el crecimiento y la inflación. Lo más extraordinario del año ha sido, quizá, el desplome del petróleo que ponía presión sobre los principales países exportadores, pero beneficiaba a los importadores y, lo que es más importante, a los consumidores.

El año 2014 ha sido una montaña rusa en el que los inversores han tenido que lidiar con un rosario continuo de crisis. Ello, no obstante, las Bolsas cierran 2014 con ganancias, mostrando, sin embargo, una elevada disparidad en los comportamientos. Así, la Bolsa americana, +11,3%, finaliza cerca de máximos históricos. Mientras, las Bolsas europeas registraban tímidos avances - España, +3,6%, Alemania, -2,6, Italia, -0,2%-; pequeñas pérdidas - Francia, -0,5%,

1. 2. 3.
Londres, -2,7%; y, fuertes pérdidas - Portugal, -26,8%, y Grecia, -28,9% -. Japón subía un 7,1%. Entre las Bolsas Emergentes los resultados se situaban en los extremos, fuertes ganancias - China +52,8 e India +30,1%- y fuertes pérdidas - Rusia -45,2%, Europa Emergente -5,4%, Corea -4,7% -. Calculados en euros, en el año, los índices de renta fija presentan elevadas rentabilidades con una subida del 13,14% en el índice de deuda pública mundial (Citi World Government Bond Index, impulsado también por la revalorización del dólar americano frente al euro) y una subida del 13,17% del índice de deuda pública zona euro (Citi EMU Government Bond Index). Sin embargo, los índices monetarios cierran el año planos debido al mantenimiento de los tipos de interés próximos a 0.

Un cúmulo de situaciones, a finales de enero, -- incluyendo el deterioro en los indicadores económicos de EEUU y China, la inesperada devaluación del peso argentino, disturbios en Tailandia, la crisis política en Ucrania y el inicio del recorte de estímulos por la Reserva Federal americana--, llevaban a las Bolsas a una fuerte corrección e impulsaba la huida de capitales hacia el refugio de los bonos.

En febrero, sin embargo, los mercados recuperaban las caídas de enero por las razones siguientes: la mejora de los datos y previsiones económicas en los países desarrollados, pese a la climatología; el tono tranquilizador del discurso de la nueva presidenta de la Reserva Federal y de los demás Bancos Centrales; y, también, porque los países emergentes capeaban el temporal mejor de lo que se temía.

En marzo, los mercados se tornaban bajistas ante el temor a una posible colisión Occidente/Rusia por la invasión de Crimea. Las empresas alemanas, con fuertes lazos comerciales con Rusia y los países del este, eran especialmente golpeadas. A ello, se añadía la alarma ante deterioro de los indicadores económicos y el aumento del riesgo de aterrizaje brusco en China. Además, se disparaba la volatilidad del Yuan por la decisión del Banco Central Chino de ampliar las bandas de fluctuación diarias desde el 1 al 2%.

En abril, el deshielo económico primaveral en EEUU mostraba su curso. Los consumidores y la manufactura recomponían la figura tras el parón invernal. El indicador ZEW de sentimiento de inversores y analistas alemanes mostraba una notable mejoría. El Informe del FMI, pese a reconocer determinados desafíos - la desaceleración de las economías emergentes por la económica china; la desinflación en las economías avanzadas, en especial en la Eurozona, y los riesgos geopolíticos, en especial la crisis en Ucrania -, era el más optimista desde la crisis de 2008.

En mayo, el Banco Central Europeo (BCE) recortaba el tipo de la facilidad de depósito a -0,1% desde 0%, lo que sitúa al BCE como el primer gran banco central del mundo en utilizar tipos negativos. Los mercados reaccionaban favorablemente al testimonio de la presidente de la Fed, Janet Yellen, ante el Congreso de EEUU, ya que daba a entender la continuidad de una política monetaria expansiva. El Euro caía a un mínimo de tres meses contra el dólar de EEUU. La clave en el desplome estuvo en el debilitamiento de la encuesta IFO de clima empresarial en Alemania.

En junio, la quiebra del Banco Espírito Santo hacía resurgir de nuevo el temor al contagio sistémico a los bancos de la periferia en la Eurozona. Los buenos resultados de las empresas pasaban a un segundo plano y la atención del mercado se centraba, por otra parte, en temas geopolíticos. Por un lado, el derribo del avión malayo en la zona controlada por los separatistas pro-rusos en Ucrania, la invasión terrestre de la franja de Gaza por el ejército de Israel y, la aprobación de nuevas sanciones contra Rusia.

En agosto, en EEUU los indicadores publicados eran muy alentadores. Mario Draghi, el viernes 22, manifestaba en la conferencia anual de banqueros centrales en Jackson Hole que el BCE se proponía iniciar políticas de relajación cuantitativa y animaba, por otra parte, a los gobiernos europeos a orientar las políticas fiscales al crecimiento. Como consecuencia de las manifestaciones de Draghi la rentabilidad de la deuda pública tanto de países núcleo, como de países periféricos caía a niveles mínimos y los bonos alemanes a dos años se situaban en terreno negativo, mientras que las bolsas, a ambos lados del Atlántico, subían con fuerza.

En septiembre, el Banco Central Europeo (BCE) anunciaba, por sorpresa, una reducción en los tipos de interés. EEUU anunciaba ataques aéreos contra las milicias islámicas (ISIS) en Irak y Siria y, sin embargo, el precio del petróleo se desplomaba. En Escocia el "no" a la independencia ganaba por un amplio margen de 55,3 a 44,7%. El Banco Central chino inyectaba 500 mil millones de yuanes en los cinco mayores bancos de propiedad pública como medida para contrarrestar la ralentización del crecimiento. El Departamento del Tesoro americano anunciaba planes para limitar la evasión fiscal que se produce por el traslado de la sede social a países con menos impuestos. En Europa las economías estarían al borde de una tercera recesión en los últimos seis años, según palabras del comisario Almunia.

En octubre el pánico vendedor se justificaba, por un lado, por la inquietud ante el deterioro del crecimiento, en la Eurozona y China y el impacto negativo de la reversión de las políticas masivas de estímulo monetario de la Reserva Federal;

12
y, por otro, por los riesgos geopolíticos: incluida la situación en Hong Kong, la epidemia de ébola y la constatación de desacuerdos profundos entre Alemania y Francia, en el seno del Banco Central Europeo, acerca de cómo reactivar el crecimiento. Sin embargo, los resultados de las empresas superaban las expectativas y Rusia y Ucrania llegaban a un acuerdo para el suministro de gas, lo que reducía el riesgo de desabastecimientos en Europa en invierno.

El mes de noviembre cerraba con el mejor balance desde febrero. La recuperación venía de la mano, una vez más, de los estímulos de los Bancos Centrales: con el BCE comprometiendo la llegada de nuevos estímulos y con el anuncio de inesperadas medidas por los Bancos Centrales de Japón y China.

En diciembre el desplome de los precios del petróleo y la caída a plomo del rublo ruso instigaban la caída de las acciones y provocaba la huida de los inversores hacia la calidad de los bonos al suscitar temores en relación con la salud de la economía mundial. Más allá del petróleo, el nerviosismo se derivaba también de la incertidumbre política en Grecia. Sin embargo, en Alemania, la encuesta ZEW mostraba un mayor optimismo entre analistas e inversores por la debilidad del euro y el abaratamiento del petróleo. También mejoraba el clima empresarial alemán según la encuesta IFO.

Las cuentas de PBI Gestión en 2014 recogen la continuidad del crecimiento que ya se vislumbraba a finales de 2013 gracias al impulso de la política comercial. Asimismo, los resultados reflejan beneficios en cartera de negociación, y mayores comisiones por mantenimiento de fondos y gestión de carteras. Se consolida el crecimiento de los activos bajo gestión; lo que, a su vez, tiene su contrapartida en el incremento de los gastos derivados de las retrocesiones a representantes.

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

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

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

- 1.2
- riesgo de robo, fraude o estafa por parte de clientes, representantes, empleados o directivos.
 - Riesgo por incumplimiento normativo

1.3

Al cierre del ejercicio 2014 los beneficios antes de impuestos se sitúan en 30 mil euros (se incluyen ganancias netas en cartera de negociación de 18 mil) frente a 37 mil euros del año anterior. Los ingresos ordinarios ascienden a 589 mil euros frente a 585 mil del año anterior. Por líneas de facturación: los honorarios de gestión de carteras ascienden a 221 mil euros, 204 en 2013; las comisiones de tramitación de órdenes ascienden a 205 mil euros, 229 mil en 2013; y las comisiones de mantenimiento de fondos a 110 mil euros, 99 mil el año anterior.

1.4

Los gastos de explotación son de 432 mil Euros frente a 426 mil en 2013. Las retrocesiones a nuestros representantes son de 137 mil Euros frente a 132 mil Euros en 2013.

Al cierre de ejercicio los activos totales bajo gestión, en continua progresión, se sitúan en 25,5 millones de Euros, frente a 23,3 a finales de 2013.

PBI gestiona dos estrategias de inversión, una de activos de bajo riesgo y otra de activos de riesgo, con las que compone los distintos perfiles de riesgo de los mandatos de gestión de carteras. Los resultados obtenidos con ambas estrategias en el ejercicio 2014 son del 2,26% en la Estrategia de Activos de Riesgo y del -3,86% en la Estrategia de Activos de Bajo Riesgo.

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

En 2014 se ha continuado mejorando los equipos y programas informáticos. PBI Gestión opera con una tecnología que se adapta perfectamente a su actividad: los programas Axys y Moxy de la empresa americana Advent.

Durante el ejercicio no se han producido compras de acciones por la propia Sociedad, y la red de representantes ha disminuido en un agente.

Madrid 31 de marzo de 2014.

Fernando González Cantero
Presidente PBI Gestión AV, SA



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de PBI Gestión A.V., S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de PBI Gestión A.V., S.A., en adelante la Entidad, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Entidad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Entidad en España, que se identifica en la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.



Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2014 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de PBI Gestión A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 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 2014. 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.

Madrid, 30 de Abril de 2015

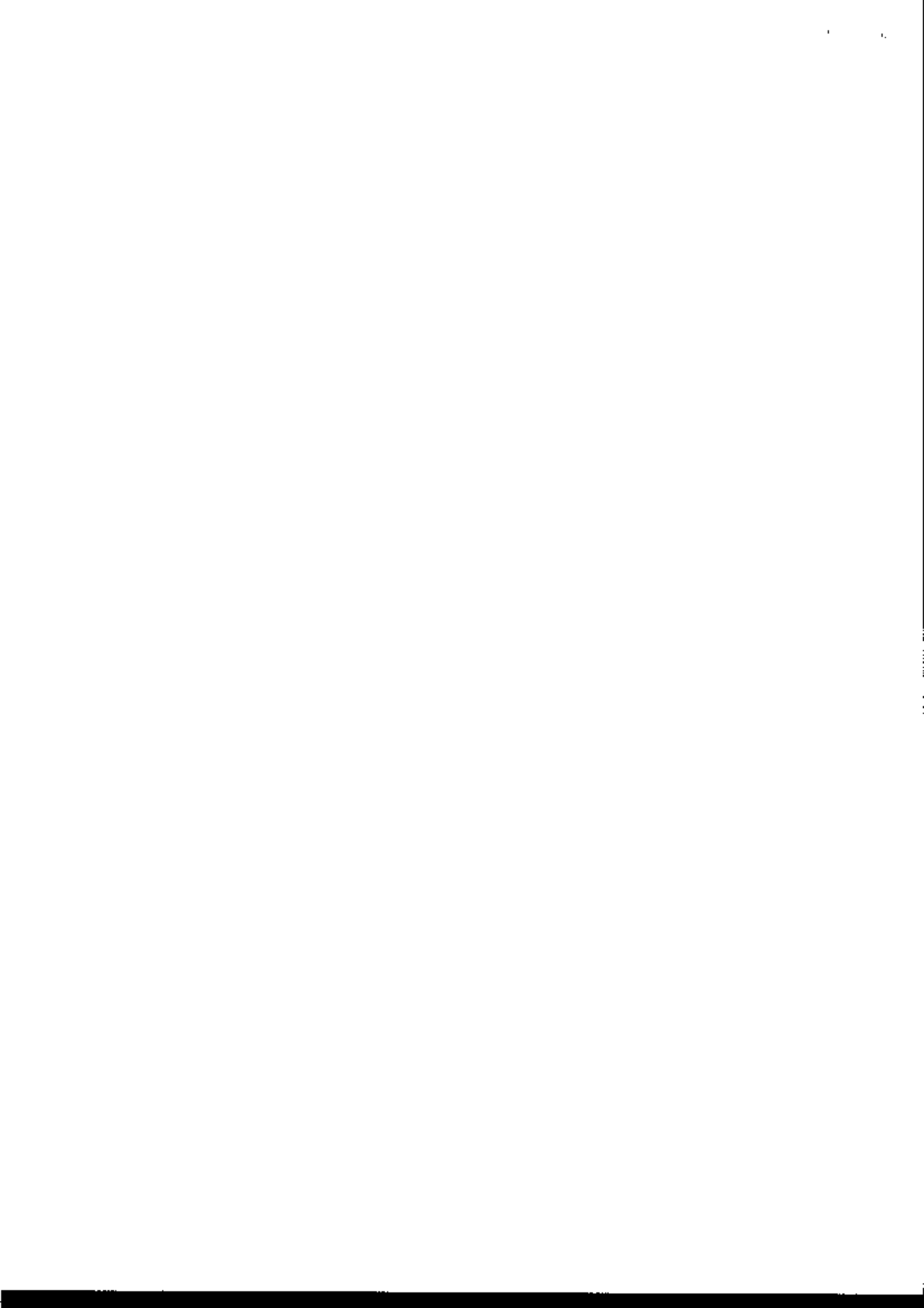
AUDITORES SIGLO XXI, S.L.
Gerardo León Serrano
R.O.A.C. Nº 17.384



INFORME DE AUDITORIA INTERNA
Ejercicio 2014



22 de Abril de 2015



INFORME FUNCIÓN AUDITORIA INTERNA

1. Consideraciones generales
2. El Consejo de Administración
3. Alcance del trabajo desarrollado
 - a. Actividades de PBI Gestión AV
 - b. Trabajos realizados
4. Conclusiones de los trabajos realizados
5. Propuestas de mejora

1. Consideraciones generales

Para el desarrollo de las distintas tareas que conlleva la función de auditoría interna y la realización del presente Informe se ha utilizado, como única fuente, la información proporcionada por la entidad. Los responsables de las distintas áreas de la entidad han facilitado a la función de Auditoría Interna la información y documentación solicitada por la misma en el desarrollo de sus funciones que se ha complementado con entrevistas personales con empleados de todas y cada una de las áreas en las que se organiza la entidad, así como revisiones *in situ* de los archivos, registros y aplicaciones informáticas empleados en el desarrollo de las distintas actividades.

Se ha asumido que la información y documentación que ha sido facilitada es completa y veraz, y que no se ha ocultado u omitido información o documentación relevante que pudiera modificar o alterar en modo alguno los datos y las conclusiones del presente Informe.

2. El Consejo de Administración

El Consejo de Administración de PBI Gestión, es el órgano encargado de:

- Garantizar que la Agencia cumple con las obligaciones fijadas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores
- Evaluar la eficacia de las políticas, medidas y procedimientos establecidos en la Agencia para cumplir con las obligaciones que impone la ley y en su caso, adoptar medidas que corrijan posibles deficiencias
- Ser receptor, al menos anualmente, de informes escritos sobre cumplimiento normativo, gestión de riesgos y auditoría interna

3. Alcance del Trabajo realizado

a. Las actividades que PBI Gestión desarrolla son:

- La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.
- 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.

- La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros.
- La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.
- Los servicios de cambio de divisas cuando estén relacionados con la prestación de servicios de inversión.

La Agencia para el desarrollo de estas actividades, se ha dotado de las siguientes políticas y procedimientos:

- Reglamento Interno de Conducta
- Política de Gestión de Conflictos de Interés
- Política de Incentivos
- Política y Prácticas de Remuneración
- Política de Control de Riesgos
- Política de Comunicación de Operaciones sospechosas
- Política de Mejor Ejecución de Órdenes
- Política de Salvaguarda de Activos
- Política de Prevención de Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo

Y los siguientes Manuales de Procedimientos:

- Estructura organizativa de PBI Gestión
- Actuación de los miembros del Consejo de Administración
- Diseño del sistema retributivo
- Para la gestión de conflictos de interés
- Para la actividad comercial (Idoneidad y Conveniencia)
- Sobre documentación mínima necesaria
- Sobre documentación contractual y régimen de tarifas
- Relativos a la salvaguarda de los activos de los clientes
- Sobre continuidad del negocio y de contingencia
- Sobre obligaciones de revisión y comunicación
- Administrativos y contables
- Tramitación y ejecución de órdenes
- Sobre mantenimiento de registros
- Sobre servicios generales
- Sobre gestión de riesgos
- Sobre funcionamiento Unidad de Control. Función de cumplimiento normativo y gestión de riesgos
- Sobre reporting a Órganos supervisores

- Comunicación de operaciones sospechosas
- Sobre control de agentes
- Sobre Prevención de Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo
- Reglamento del Servicio de Atención al cliente
- Función Auditoría Interna

b. Trabajos realizados

Para llevar a cabo el proceso de Auditoría Interna a lo largo del ejercicio, se han realizado de forma continua revisiones de los procesos, siguiendo las pautas marcadas por el programa de revisión.

Se han realizado revisiones “in situ” de las distintas áreas y de los procedimientos informáticos instalados y del soporte documental.

Estas revisiones se han centrado en:

- Estructura organizativa

Se ha comprobado que la estructura organizativa de la Agencia se ajusta a lo previsto en la normativa vigente, que resulta adecuada a la actividad efectivamente desarrollada y que se ajusta a la dimensión de la entidad y a la naturaleza y complejidad de la actividad que realiza.

- La Información al Consejo de Administración

Se han revisado todas las actas del Consejo de Administración correspondientes al ejercicio 2014, y se ha comprobado que la alta dirección es informada con regularidad de la marcha del negocio así como de las actividades llevadas a cabo por la Agencia. La Alta Dirección ha podido evaluar y revisar la eficacia de las políticas y procedimientos implantados.

- Los Sistemas y Procedimientos de control interno

Se ha evaluado la adecuación de los sistemas establecidos para que cada empleado conozca sus funciones y responsabilidades. Se ha comprobado que el procedimiento es adecuado.

- Las Políticas y Procedimientos Administrativos y Contables

La revisión se ha centrado en comprobar que los procedimientos administrativos y contables se han adecuado a las exigencias normativas. Los cambios habidos durante el ejercicio se han debido a las nuevas exigencias de reporting al órgano supervisor, cumpliéndose con lo exigido.

- **Revisión de contratos**

Se ha hecho una revisión, en muestreo, para comprobar la correcta formalización de los contratos establecidos entre la entidad con los clientes y representantes.

En el caso de representantes se ha hecho una revisión de la totalidad, no detectándose ninguna deficiencia.

- **Clasificación de clientes**

Se ha verificado la correcta clasificación de los clientes según los procedimientos establecidos por la Agencia. Todos los clientes revisados son clasificados como minoristas.

- **Mantenimiento de registros**

Se han revisado los procedimientos de registro mínimos que se deben mantener. Se ha realizado mediante muestreo, con evidencia documental, no registrándose ninguna incidencia.

- **Políticas y procedimientos administrativos y contables. Informes órganos supervisores**

Se han revisado las políticas y procedimientos administrativos y contables. Se ha comprobado que se han enviado los estados según la Circular 2/2014, de 23 de junio, de la CNMV, que deroga la Circular 12/2008 de la CNMV, así como la Circular 1/2010 de 28 de julio y la Circular 7/2008, de 26 de noviembre de la CNMV.

El Informe de Autoevaluación de Capital fue remitido en plazo y el informe Público de Solvencia se hizo público (web corporativa) en el plazo fijado para ello y enviado a la CNMV en el nuevo soporte XBRL.

Se ha revisado el procedimiento de comunicación de operaciones sospechosas. No se ha detectado ninguna operación susceptible de ser comunicadas.

- **Funciones de cumplimiento normativo y control de riesgos**

Se han revisado los procedimientos llevados a cabo por la función de Control de la Agencia y relativos al cumplimiento normativo y control de riesgos. Estas funciones están recogidas en una sola unidad de control.

La Unidad de control ha supervisado la redacción de los Manuales de Procedimientos seguidos en la entidad, según las directrices marcadas por la Circular 1/2014 de la CNMV, sobre requisitos de organización interna y de las funciones de control.

La entidad se ha adecuado a la normativa FATCA, dándose de alta en el Internal Revenue Service (IRS), para la identificación de clientes que sean contribuyentes americanos.

La Agencia, durante el último trimestre del ejercicio ha llegado a un acuerdo con Inversis Bank Institutional para utilizar sus servicios como centro ejecutor y depositario de fondos. Inversis BANK Institutional ofrece una plataforma amplísima de fondos de inversión, la segunda en España, unos sistemas informáticos de gran desarrollo que permiten operar con ordenes masivas que se procesan mediante ficheros.

Durante el mes de diciembre se hizo la primera migración de datos, realizándose con éxito, sin problemas.

Se han revisado las incidencias surgidas durante el ejercicio y como se ha gestionado su solución. Todas se han resuelto en los tiempos fijados según los procedimientos establecidos.

Se han revisado con especial atención los procedimientos relacionados con la gestión de los riesgos de las carteras gestionadas. Todas las carteras siguen las estrategias, alineadas correctamente en su perfil de riesgo de acuerdo con el mandato del cliente.

El riesgo de las estrategias se ha medido mensualmente, realizando un análisis de la volatilidad y valores en riesgo.

Las carteras están bien perfiladas.

Todas las decisiones sobre inversión quedan registradas y plasmadas en un informe mensual de operaciones.

- **Control de representantes**

Se ha comprobado que la operativa de los representantes es acorde con lo establecido en el procedimiento de control de la actividad de los representantes.

No ha habido altas, ni bajas durante el ejercicio

- **Revisión de los procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales**

Se han realizado las siguientes comprobaciones:

- El Manual de Prevención de Blanqueo se ha adaptado a la nueva normativa y ha sido aprobado por el Consejo de Administración en su reunión del 29 de diciembre.
- Se ha presentado el informe de experto externo. Las debilidades señaladas en el informe, se toma nota de ellas para implementar las medidas oportunas que las subsanen.
- Se ha desarrollado un plan de formación.
- La unidad de Control ha supervisado los procesos de identificación de clientes (KYC).

4. Conclusiones de los trabajos realizados

La Agencia ha procurado en tiempo razonable implementar medidas para la adaptación a los cambios regulatorios producidos durante el ejercicio.

Se ha constatado que:

- La agencia tiene una adecuada estructura organizativa.
Las políticas y procedimientos son seguidos por todo el personal en sus diferentes atribuciones.
- El Consejo de Administración está debidamente informado, lo que permite evaluar y revisar la eficacia de las políticas y procedimientos, que se ajusten a normativa y establecer medidas que subsanen las deficiencias detectadas.
- Se mantiene los registros obligatorios exigidos por la normativa aplicable.
- La unidad de Control ha actuado en su labor de supervisión.
- La Agencia ha llevado a cabo un seguimiento de los riesgos asociados a la actividad desarrollada y en servicio prestado a los clientes
- La Agencia mantiene control presupuestario y de nivel de recursos propios y queda reflejado en el informe de Auditoría de Cuentas, elaborado por el auditor designado por la entidad.
- El cambio de intermediario y depositario desde RBC Investor Services a Inversis Bank Institutional, ha supuesto un trabajo de adaptación

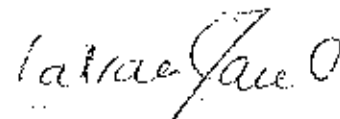
administrativo y de nuevos desarrollos informáticos durante el último trimestre del ejercicio, buscando minimizar los riesgos operativos.

- La base de clientes ha aumentado

5. Propuestas de mejora

Se considera que las políticas y procedimientos implantados en la entidad son satisfactorios, así como los mecanismos de control interno. No obstante se sugieren los siguientes puntos de mejora:

- Automatizar el máximo de tareas mediante programas informáticos (órdenes de operaciones).
- Actualizaciones en la web corporativa. Cuando se produzcan cambios relevantes, estos queden reflejados en la web en tiempo razonable y sin demoras.
- Mejorar la actividad comercial, realizándola de forma más sistemática y continuada, así como el manejo de base de datos de clientes
- Mejora de los controles de riesgo operativo. Inversis Bank Institucional permite mitigar los riesgos operacionales, al mejorar los filtros para limitar la posibilidad de órdenes erróneas.
- Completar el traspaso de depositario, abriendo cuentas para los clientes en Inversis.
- Registro de órdenes. Registrar para cada ingreso realizado por los clientes, siempre transferencia desde una cuenta bancaria, que esta sea desde una cuenta a su nombre y la entidad que la realiza.



Fdo.: Patricia González Ortega
Responsable Auditoría Interna

Madrid a 17 de marzo de 2015