



Avda. General Perón, 38 - 3ª Planta
Edificio Master's - I -
28020 Madrid
Tel.: 912 037 400
Fax: 912 037 470
mad@mad.auren.es
www.auren.es
www.auren.com

LINK SECURITIES S.V., S.A.

**CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2012
JUNTO CON EL INFORME DE LOS AUDITORES**

Nº PROTOCOLO: 3772

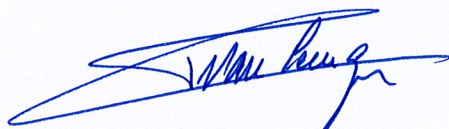
30-abril-2013

INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2012

A los Accionistas de
LINK SECURITIES S.V., S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de LINK SECURITIES S.V., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de LINK SECURITIES S.V., S.A. al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. 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.

AUREN AUDITORES MAD, S.L.
R.O.A.C. Nº S0278



Iván Cangas Thiebaut
Socio Auditor

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
AUREN AUDITORES MADRID,
S.L.

Año 2013 Nº 01/13/08517
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

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

LINK SECURITIES S.V., S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de LINK SECURITIES, S.V., S.A. reunidos el día 21 de marzo de 2013, formulan las cuentas anuales e informe de gestión de la Entidad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012, que comprenden 46 páginas numeradas de la 1 a la 46, visadas todas ellas por el Secretario Consejero y firmada por todos los señores Consejeros la presente diligencia de firma.



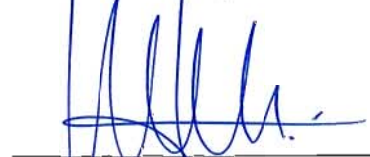
Presidente del Consejo de Administración
D. Miguel Moragues



Vocal del Consejo
Dña. Macarena Fernández-Figares



Vocal del Consejo
D. Rufino Gallego Bernal



Vocal del Consejo
D. Enrique Zamácola Ballesteros

Yo, Miguel Ángel García Moreno, Secretario Consejero del Consejo de Administración de LINK SECURITIES, S.V., 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 Entidad y viso todas las páginas como evidencia de la formulación de las cuentas anuales por parte de los mismos.



Secretario del Consejo
D. Miguel Ángel García Moreno

LINK SECURITIES, S.V., S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
(En Euros)

ACTIVO	Memoria	2012	2011
Tesorería	8.1.a	54.014,61	42.473,51
Cartera de negociación	8.1.b	927.066,45	600.380,71
Instrumentos de capital		927.066,45	592.349,49
Derivados de negociación		0,00	8.031,22
Activos financieros disponibles para la venta		600.304,41	692.314,69
Instrumentos de capital	8.1.c	600.304,41	692.314,69
Inversiones crediticias		21.038.819,32	18.071.705,91
Créditos a intermediarios financieros	8.1.d	20.523.268,34	16.644.202,58
Créditos a particulares	8.1.d	515.550,98	1.427.503,33
Participaciones		63.182,20	63.182,20
Entidades asociadas	3	63.182,20	63.182,20
Activo material		222.099,20	190.016,94
De uso propio	9	222.099,20	190.016,94
Activo intangible		0,04	0,04
Otro activo intangible		0,04	0,04
Activos fiscales		704.465,85	441.240,78
Corrientes	14	39.939,27	30.166,58
Diferidos	14	664.526,58	411.074,20
Resto de activos		160.116,79	189.085,57
TOTAL ACTIVO		23.770.068,87	20.290.400,35

(Las Notas 1 a 20 de la memoria adjunta forman parte del balance de situación del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012)

LINK SECURITIES, S.V., S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

(En Euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas de la Memoria	2012	2011
Pasivos financieros a coste amortizado	8.2	15.823.224,44	11.576.124,80
Deudas con intermediarios financieros		5.443.343,05	1.334.494,92
Deudas con particulares		10.379.881,39	10.241.629,88
Pasivos fiscales		12.501,89	19.991,32
Diferidos		12.501,89	19.991,32
Resto de pasivos		423.979,56	503.696,41
TOTAL PASIVO		16.259.705,89	12.099.812,53
FONDOS PROPIOS		7.481.184,94	8.143.932,02
Capital		4.507.604,02	4.507.604,02
Escriturado	6.1	4.507.604,02	4.507.604,02
Reservas	6.2	3.951.649,37	4.043.906,26
Menos: Valores propios (-)	6.3	(315.321,37)	(315.321,37)
Resultado del ejercicio	6.4	(662.747,08)	(92.256,89)
AJUSTES POR VALORACIÓN		29.178,04	46.655,80
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)		29.178,04	46.655,80
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		23.770.068,87	20.290.400,35
PRO - MEMORIA			
Cuentas de riesgo y compromiso	11.1	2.239.846,52	2.894.452,64
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		2.239.846,52	2.894.452,64
Otras cuentas de orden	11.2	613.034.856,93	503.995.722,47
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN		613.034.856,93	503.995.722,47

(Las Notas 1 a 20 de la memoria adjunta forman parte del balance de situación del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012)

LINK SECURITIES, S.V., S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(En Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Notas de la Memoria	(Debe) / Haber	
		2012	2011
Intereses y rendimientos asimilados	12.3	461.778,50	515.597,05
Intereses y cargas asimiladas (-)		(231.264,88)	(263.775,41)
MARGEN DE INTERESES		230.513,62	251.821,64
Rendimiento de instrumentos de capital	12.3	100.484,49	60.034,06
Comisiones percibidas	7 y 12.1	1.729.071,53	2.560.419,10
Comisiones pagadas (-)	12.4	(700.364,78)	(984.723,90)
Resultado de operaciones financieras (neto)		143.302,31	565.202,36
Cartera de negociación	12.2	143.302,31	565.202,36
Diferencias de cambio (neto)	10	(1.969,36)	12.948,88
Otras cargas de explotación	5.11	(65.240,70)	(92.116,82)
MARGEN BRUTO		1.435.797,11	2.373.585,32
Gastos de personal (-)	13.1	(1.156.351,82)	(1.265.059,41)
Gastos generales (-)	13.2	(1.119.618,28)	(1.171.723,05)
Amortización (-)	9	(70.218,27)	(55.921,27)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		(910.391,26)	(119.118,41)
Ganancias/(Pérdidas) baja de activos no clasificados como no corrientes en venta		(5.808,20)	4.280,88
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(916.199,46)	(114.837,53)
Impuesto sobre beneficios	14	253.452,38	22.580,64
RESULTADO DEL EJERCICIO		(662.747,08)	(92.256,89)

(Las Notas 1 a 20 de la memoria adjunta forman parte de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012)

LINK SECURITIES, S.V., S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
(En Euros)

INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	Notas de la Memoria	(Debe) / Haber	
		2012	2011
A) Resultado de la cuenta de Pérdidas y Ganancias	5	(662.747,08)	(92.256,89)
B) OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS		(17.477,76)	(6.640,04)
Activos financieros disponibles para la venta		(24.968,23)	(9.485,77)
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		(66.354,22)	(42.433,31)
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		41.385,99	32.947,54
Efecto impositivo		7.490,47	2.845,73
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO (A+B)		(680.224,84)	(98.896,93)

(Las Notas 1 a 20 de la memoria adjunta forman parte del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012)

LINK SECURITIES, S.V., S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
(En Euros)

	Capital				TOTAL FONDOS PROPIOS	Ajustes por valoración	TOTAL PATRIMONIO NETO
	Escriturado	Reservas	(Acciones propias)	Rdo del ejercicio			
Saldo final en 2010	4.507.604,02	4.615.567,52	(315.321,37)	(571.653,85)	8.236.196,32	53.295,84	8.289.492,16
Ajustes por errores y reclasificaciones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo Inicial ajustado en 2011	4.507.604,02	4.615.567,52	(315.321,37)	(571.653,85)	8.236.196,32	53.295,84	8.289.492,16
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	(92.256,89)	(92.256,89)	(6.640,04)	(98.896,93)
Otras variaciones de patrimonio neto	0,00	(571.661,26)	0,00	571.653,85	(7,41)	0,00	(7,41)
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	0,00	(571.591,26)	0,00	571.653,85	(7,41)	0,00	(7,41)
Saldo final en 2011	4.507.604,02	4.043.906,26	(315.321,37)	(92.256,89)	8.143.932,02	46.655,80	8.190.587,82
Ajustes por errores y reclasificaciones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo Inicial ajustado en 2012	4.507.604,02	4.043.906,26	(315.321,37)	(92.256,89)	8.143.932,02	46.655,80	8.190.587,82
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	(662.747,08)	(662.747,08)	(17.477,76)	(680.224,84)
Otras variaciones de patrimonio neto	0,00	(92.256,89)	0,00	92.256,89	0,00	0,00	0,00
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	0,00	(92.256,89)	0,00	92.256,89	0,00	0,00	0,00
Saldo final en 2012	4.507.604,02	3.951.649,37	(315.321,37)	(662.747,08)	7.481.184,94	29.178,04	7.510.362,98

(Las Notas 1 a 20 de la memoria adjunta forman parte del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012)

LINK SECURITIES, S.V., S.A.**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012****(En Euros)**

	2012	2011
1) Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación	448.270,52	(9.896.987,46)
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(916.199,46)	(114.837,53)
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-)	52.740,51	49.025,67
Amortización	70.218,27	55.921,27
Pérdidas netas por deterioro de valor de activos (+/-)	(17.477,76)	(6.895,60)
Resultado ajustado	(863.458,95)	(65.811,86)
Aumento (Disminución) neta de los activos de explotación	(2.998.193,63)	3.232.013,54
Inversiones crediticias (+/-)	(2.789.381,89)	1.259.518,11
Cartera de negociación (+/-)	(234.675,46)	1.992.335,47
Otros activos de explotación (+/-)	25.863,72	(19.840,04)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación	4.309.923,10	(13.063.189,14)
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	4.309.923,10	(13.063.189,14)
Cobros/Pagos por impuesto sobre sociedades	0,00	0,00
2) Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(102.300,53)	(39.454,87)
Pagos (-)	(102.300,53)	(39.454,87)
Activos materiales (-)	(102.300,53)	(39.454,87)
5) Aumento / disminución neta del efectivo o equivalentes	345.969,99	(9.936.442,33)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	13.163.330,45	23.099.772,78
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	13.509.300,44	13.163.330,45

(Las Notas 1 a 20 de la memoria adjunta forman parte del estado de flujos de efectivo del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012)

LINK SECURITIES S.V., S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Nota 1. ACTIVIDAD DE LA ENTIDAD

Link Securities, S.V., S.A. (en adelante, la Entidad) se fundó y constituyó al amparo de la Ley 24/1998 de julio mediante escritura pública otorgada ante el Notario, D. José María Madrideo Fernández, con fecha 6 de abril de 1992. El 14 de abril de 1992 se inscribió y registró con el número 141 en el Registro de Agencias de Valores de la Comisión Nacional del Mercado de valores (C.N.M.V.) y con fecha 27 de junio de 1992 fue admitida como miembro de la Bolsa de Madrid, comenzando su actividad el 2 de noviembre de 1992.

El día 7 de noviembre de 2000 cambió su denominación a Link Securities, S.V., S.A. La transformación de la Entidad de Agencia a Sociedad de Valores fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 13 de octubre de 2000.

El día 6 de agosto de 2003, la Entidad fue reconocida como miembro de la Bolsa de Barcelona, comenzando a operar a través de la misma en octubre del mismo ejercicio.

La Entidad tiene como actividad fundamental la negociación e intermediación por cuenta propia y ajena en operaciones del mercado bursátil, tanto de renta fija como renta variable, así como la negociación e intermediación en operaciones de futuros en MEFF, R.V. y EUROMEFF, y se rige por las disposiciones legales aplicables, en especial por la Ley 24/1998 de 28 de julio del Mercado de Valores y el Real Decreto 867/2001 de 20 de julio, así como otras normas dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.).

El programa de actividades de la Entidad incluye:

- La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.
- La negociación por cuenta propia.
- 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 aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.
- El asesoramiento en materia de inversión.

Asimismo, la Entidad podrá realizar los siguientes servicios auxiliares:

- La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos financieros.
- La concesión de créditos o préstamos a inversores, para que puedan realizar una operación sobre uno o más de los instrumentos financieros contenidos en el programa de actividades, siempre que en dicha operación intervenga la empresa que concede el crédito o préstamo.
- El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.
- Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de 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 citados servicios de inversión y servicios auxiliares se prestarán sobre los instrumentos financieros a los que se refiere el artículo 2º de la Ley 24/1988 de 24 de julio sobre el Mercado de Valores que se citan a continuación:

- 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, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.
- Contratos de opciones, futuros, permutas acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato).
- Contratos financieros por diferencias.

Las sociedades de valores tienen definidos los aspectos fundamentales de su régimen jurídico en el Real Decreto 1820/2009, de 27 de noviembre, y por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, viéndose afectadas por diversas disposiciones que, entre otras, regulan los siguientes aspectos:

- a) Su objeto social se limita a las actividades que le son propias de acuerdo con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y sus modificaciones posteriores.
- b) La Entidad debe revestir la forma de sociedad anónima y sus acciones deben tener carácter nominativo.
- c) Su capital social mínimo debe situarse en 2 millones de euros, debiendo estar totalmente desembolsado en el momento de la constitución.
- d) Debe cumplir con determinados coeficientes de liquidez y solvencia de acuerdo con lo establecido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) en la Circular 7/2008 y en la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, respectivamente. Asimismo, en el caso de realizar el servicio de gestión discrecional de carteras, sus fondos propios, en ningún caso, podrán ser inferiores al 5 por mil del volumen de las carteras gestionadas.
- e) Deben adherirse a un Fondo de Garantía de Inversiones en los términos establecidos en el Real Decreto 1642/2008 de 10 de octubre que garantiza, en términos generales, que todo inversor perciba el valor monetario de su posición acreedora global frente a la Entidad, con el límite cuantitativo de 100.000 euros.

f) 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 solo 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.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) tiene concedida la potestad de supervisión e inspección de las empresas de servicios de inversión y ha emitido la reglamentación correspondiente para determinar la forma y contenido de los balances públicos y los principios contables para su preparación.

El domicilio social y fiscal de la Entidad se encuentra en Juan Esplandiú nº 15, Madrid.

El Consejo de Administración de LINK SECURITIES, S.V., S.A., celebrado el 21 de marzo de 2013, formula las cuentas anuales e informe de gestión de la Entidad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012, firmando todos los Consejeros, cuyo detalle se presenta a continuación:

- | | |
|---|----------------|
| – D. Miguel Moragues | Presidente |
| – D. Rufino Gallego Bernal | Vicepresidente |
| – D ^a . Macarena Fernández-Figares | Vocal |
| – D. Enrique Zamacola Ballesteros | Vocal |
| – D. Miguel Ángel García Moreno | Secretario |

Dichas cuentas anuales se someterán a aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las Cuentas Anuales del ejercicio 2011 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2012.

Las actividades desarrolladas por la Entidad se encuentran reguladas por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, y por la Ley 16/2003, de 17 de julio, la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo y por el R.D. 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión.

Nota 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

1. Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Entidad, y se presentan de acuerdo con los principios de contabilidad y normas de valoración generalmente aceptados establecidos en la Circular 7/2008, del 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de sociedades de capital riesgo, así como en la demás legislación mercantil vigente, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Entidad al 31 de diciembre de 2012 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Con fecha 1 de enero de 2012 ha entrado en vigor la Circular 5/2011, de 12 de diciembre, de la C.N.M.V., por la que se modifica la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de sociedades de capital riesgo, adaptando así dicha Circular 7/2008 a las modificaciones introducidas por la NIIF 3 y la NIC 27, que han sido adoptadas por la Unión Europea. La entrada en vigor de esta Circular no ha tenido un efecto significativo en la Entidad.

No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se hayan aplicado disposiciones legales en materia contable.

2. Principios contables no obligatorios aplicados

Con el objeto de que las cuentas anuales muestren la imagen fiel, no ha sido necesario aplicar principios contables no obligatorios.

3. Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de los administradores de la Entidad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias actuales.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, diferirán de los correspondientes resultados reales.

Principalmente, se refieren a:

- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véase Notas 5.2 y 5.3)
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véase Nota 5.1)
- El cálculo del gasto por impuesto sobre beneficios y de los activos y pasivos diferidos (véase Nota 5.9)

Si bien las estimaciones se han realizado de acuerdo a la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2012, pudiera ser que acontecimientos futuros obliguen a modificar dichas estimaciones en próximos ejercicios, lo que se haría conforme a lo determinado en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., de forma prospectiva.

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

A la fecha de cierre del ejercicio no existen incertidumbres ni riesgos importantes que puedan suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos de la Entidad en el ejercicio siguiente.

No existen dudas razonables sobre el funcionamiento normal de la Entidad por lo que las cuentas anuales han sido elaboradas bajo el principio de empresa en funcionamiento.

5. Comparación de la información

Las cifras de las presentes cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012 son totalmente comparables con las del ejercicio anterior, no habiendo resultado necesario realizar la adaptación de las cifras del ejercicio precedente.

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2011 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2012 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales de la Entidad del ejercicio 2011.

6. Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio al que corresponden las presentes cuentas anuales no se han producido cambios en los criterios contables con respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

7. Cambios en estimaciones contables

Durante el ejercicio 2012 no se han producido cambios en estimaciones contables que sean significativos.

8. Corrección de errores

Durante el ejercicio al que hacen referencia las presentes cuentas anuales no ha sido necesario corregir ningún error procedente de ejercicios anteriores.

9. Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, dichos estados se presentan de forma agrupada, tal y como establecen los modelos a tal efecto contenidos en la Circular 7/2008, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.



Nota 3. ENTIDADES ASOCIADAS

El detalle del epígrafe del balance de situación "Entidades asociadas" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se presenta a continuación:

Entidad	Euros	
	31/12/12	31/12/11
LANDA Servicios Financieros, S.A.		
Coste	90.000,00	90.000,00
Deterioro	(26.817,80)	(26.817,80)
Total	63.182,20	63.182,20

Landa Servicios Financieros, S.A. se constituyó el 29 de diciembre de 1999, siendo su objeto social la representación de agencias o sociedades de valores y de sociedades gestoras de carteras. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Entidad dispone de una participación cuyo coste asciende a 90 miles de euros (150.000 acciones a un precio unitario de 0,6 euros), desembolsada en un 100%. El porcentaje de participación asciende al cierre de los ejercicios 2012 y 2011 al 27,32% del capital social. Asimismo, con fecha 3 de enero de 2000, la Entidad firmó un acuerdo de representación con dicha participada (ver Nota 15).

Un detalle de los importes de capital, reservas y resultado del ejercicio, según aparecen en los estados financieros no auditados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es como sigue:

		Euros				
Entidades asociadas	Porcentaje de participación	Capital	Reservas	Resultados Negativos	Resultado del ejercicio	Patrimonio neto
LANDA Servicios Financieros, S.A.						
31/12/2012 *	27,32%	329.400,00	3.094,82	(103.792,47)	13.256,68	241.959,03
31/12/2011 *	27,32%	329.400,00	3.094,82	(99.899,55)	(3.892,92)	228.702,35
* Cifras no auditadas						

* Cifras no auditadas

Nota 4. HECHOS POSTERIORES

No se han producido, entre la fecha de cierre del ejercicio 2012 y la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, ningún hecho significativo digno de mención.

Nota 5. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las cuentas anuales han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación señalados en la Circular 7/2008 de la CNMV y demás legislación vigente.

Los principios contables y normas de valoración más significativos aplicados son los siguientes:

1. Instrumentos financieros

a) Activos financieros

a.1. Reconocimiento y transferencia de activos financieros

Los activos deben reconocerse en el balance cuando sea probable la obtención a partir de los mismos, de beneficios o rendimientos económicos para la Entidad en el futuro, y siempre que se puedan valorar con fiabilidad. El reconocimiento contable de un activo implica también el reconocimiento simultáneo de un pasivo, la disminución de otro activo o el reconocimiento de un ingreso u otros incrementos en el patrimonio neto.

Se reconoce la baja del balance de un activo financiero cuando los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo generados por el activo financiero hayan expirado o se transmitan íntegramente todos los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo del activo, o se conserven los derechos contractuales a recibir todos los flujos de efectivo del activo financiero, y no se retengan substancialmente los riesgos y beneficios asociados al mismo.

a.2. Deterioro de valor de los activos financieros

Cuando exista alguna evidencia objetiva de que se ha producido un deterioro de valor en un activo o grupo de activos financieros, se ajustará su valor en libros en el importe de la pérdida por deterioro con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Existe evidencia objetiva de deterioro de valor de un activo financiero cuando, tras su reconocimiento inicial, se produzca un evento, o un efecto combinado de varios eventos, que suponga un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros de un instrumento de deuda o en el valor en libros de un instrumento de capital y dicho impacto pueda ser estimado de manera fiable. Las pérdidas esperadas como resultado de eventos futuros, con independencia de su probabilidad de que ocurran, sólo se reconocerán cuando se produzcan tales eventos.

a.3. Inversiones crediticias

Esta categoría incluye préstamos por operaciones comerciales y préstamos por operaciones no comerciales.

Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros que se incluyen en "Inversiones crediticias" en el balance de situación.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento. Los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se les adeudan.

El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontando al tipo de interés efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

a.4. Cartera de negociación

Los activos financieros mantenidos para negociar son adquiridos con el propósito de venderlos en el corto plazo o forman parte de una cartera de instrumentos identificados y gestionados conjuntamente para obtener ganancias a corto plazo, así como los activos financieros que designa la Entidad en el momento del reconocimiento inicial.

Estos activos financieros se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los costes de transacción directamente atribuibles a la adquisición se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

a.5. Activos financieros disponibles para la venta

En los activos financieros disponibles para la venta se incluyen instrumentos de patrimonio que no se clasifican en ninguna de las categorías anteriores.

Se valoran por su valor razonable, referenciado a la cotización en el mercado activo en el que se adquieran, registrando los cambios que se produzcan directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajene o deteriore, momento en que las pérdidas y ganancias acumuladas en el patrimonio neto se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, siempre que sea posible determinar el valor razonable. En caso contrario se registran por su coste menos pérdidas por deterioro del valor. En caso de no existir cotización de referencia para un instrumento de patrimonio clasificado en esta categoría, el valor razonable se determina en función del valor teórico contable de los títulos.

En estos activos se efectúan correcciones valorativas si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado como resultado de una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros en el caso de instrumentos de deuda adquiridos o por la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio.

En el caso de los instrumentos de patrimonio que se valoran por su coste por no poder determinarse su valor razonable, la corrección de valor se determina del mismo modo que para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

Si existe evidencia objetiva de deterioro, la Entidad reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias las pérdidas acumuladas reconocidas previamente en el patrimonio neto por disminución del valor razonable. Las pérdidas por deterioro del valor reconocidas en la cuenta de pérdidas y ganancias por instrumentos de patrimonio no se revierten a través de la cuenta de pérdidas y ganancias.

a.6. Instrumentos de capital propios

Los instrumentos de capital en poder de la Entidad se clasifican deduciendo su coste de adquisición del patrimonio neto, en una cuenta separada del balance.

En la cuenta de pérdidas y ganancias no se reconoce ninguna pérdida o ganancia derivada de la compra, venta, emisión o cancelación de tales instrumentos.

La contraprestación pagada o recibida en las operaciones realizadas con instrumentos de capital propio, incluida su emisión y amortización, se contabiliza directamente con cargo o abono a patrimonio neto. Los costes de transacción incurridos en operaciones con instrumentos de capital propio, una vez ajustado cualquier efecto impositivo relacionado con ellos, se adeudan en patrimonio neto.

Los cambios de valor de tales instrumentos no se reconocen en las cuentas anuales, tal y como establece la norma 21ª de la circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las distribuciones realizadas a los tenedores de los instrumentos de capital se adeudarán directamente en el patrimonio neto de la Entidad, por una cuantía neta de cualquier efecto impositivo relacionado.

a.7. Fianzas, garantías y avales

Los importes en efectivo depositados por los clientes en concepto de garantía por operaciones con valores se contabilizan en el pasivo, por el efectivo recibido, en la partida "Depósitos en efectivo en garantía de operaciones" si el depósito se efectúa en la Entidad, o en cuentas de riesgo y compromiso en caso contrario.

Las fianzas en efectivo depositadas por la Entidad se registran en la rúbrica del activo "Créditos a intermediarios financieros", en la partida que corresponda.

Los activos financieros, distintos al efectivo, entregados en garantía en concepto de fianza colectiva o individual frente a un sistema o cámara de compensación y liquidación o frente un tercero, o cuando en una transferencia de activos financieros, se proporcione al cesionario garantías distintas al efectivo, tales como instrumentos de deuda o de capital, el activo entregado en garantía se contabilizará aplicando los siguientes criterios:

- a) En el caso de actuar como cedente se reclasificará el activo entregado en garantía en la partida del balance «Activos financieros prestados o entregados en garantía», si el cesionario tiene derecho, por contrato o costumbre, a vender o volver a pignorar el activo recibido en garantía.
- b) Si la Entidad actúa como cesionario y vende el activo recibido en garantía, se reconocerá un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlo al cedente, contabilizando en la cuenta de pérdidas y ganancias cualquier variación de valor que se produzca.

b) Pasivos financieros

b.1. Reconocimiento y transferencia de pasivos financieros

Los pasivos se reconocen en el balance cuando sea probable que, a su vencimiento y para liquidar la obligación, deban entregarse o cederse recursos que incorporen beneficios o rendimientos económicos futuros, y siempre que se puedan valorar con fiabilidad. El reconocimiento contable de un pasivo implica el reconocimiento simultáneo de un activo, la disminución de otro pasivo o el reconocimiento de un gasto u otros decrementos en el patrimonio neto.

Un pasivo financiero, o una parte de él, se da de baja del balance cuando se haya extinguido la obligación especificada 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.

b.2. Pasivos financieros a coste amortizado

Los débitos y partidas a pagar incluyen débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo.

Los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

2. Activos materiales

Los elementos de inmovilizado material se reconocen por su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas reconocidas.

Los costes de ampliación, modernización o mejora de los bienes del inmovilizado material se incorporan al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil, y siempre que sea posible conocer o estimar el valor contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

Los costes de reparaciones importantes se activan y se amortizan durante la vida útil estimada de los mismos, mientras que los gastos de mantenimiento recurrentes se cargan contra la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

La amortización del inmovilizado material, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute.

Los porcentajes de amortización de los elementos registrados como activo material para los ejercicios 2012 y 2011 son los siguientes:

Elemento	% amortización
Otras instalaciones	8%
Mobiliario	10%
Equipos Procesos de Información	25%
Elementos de transporte	33%

3. Activos intangibles

Los activos intangibles se valoran a su valor de coste de adquisición, incluidos todos los gastos incurridos hasta su puesta en condiciones de funcionamiento. Estos costes se amortizan linealmente durante su vida útil.

Los costes de recuperación y conservación de los activos intangibles reconocidos con posterioridad a su entrada en funcionamiento se adeudan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los porcentajes de amortización aplicados a los elementos del activo intangible para los ejercicios 2012 y 2011 son los siguientes:

	% amortización
Propiedad industrial	25%
Aplicaciones informáticas	25% - 33%

4. Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros

Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el valor contable puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del valor contable del activo sobre su importe recuperable, entendido éste como el valor razonable del activo menos los costes de venta o el valor en uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo). Los activos no financieros, distintos del fondo de comercio, que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de balance por si se hubieran producido reversiones de la pérdida.

5. Arrendamientos

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos.

Los gastos del arrendamiento, cuando la Entidad actúa como arrendatario, se imputan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias durante la vigencia del contrato con independencia de la forma estipulada en dicho contrato para el pago de los mismos. En el caso de que en el contrato se hubiesen establecido incentivos al mismo por parte del arrendador consistentes en pagos a realizar por éste que deberían corresponder al arrendatario, los ingresos procedentes de los mismos se imputan a resultado como una reducción en los costes de dicho contrato de una forma lineal al igual que los gastos de arrendamiento.

6. Ingresos y gastos

Los gastos y los ingresos se registran por el principio del devengo, estableciéndose, en los casos en que sea pertinente, una correlación entre ambos.

Los ingresos se registran por el valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los servicios prestados en el curso ordinario de las actividades de la Entidad, menos devoluciones, rebajas y descuentos.

La Entidad reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad y es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la Entidad. No se considera que se pueda valorar el importe de los ingresos con fiabilidad hasta que no se han resuelto todas las contingencias relacionadas con la venta. La Entidad basa sus estimaciones en resultados históricos, teniendo en cuenta el tipo de cliente, el tipo de transacción y los términos concretos de cada acuerdo.

a) Comisiones y quebrantos en negociación

Las comisiones por actividades y servicios prestados durante un periodo de tiempo específico se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo de su ejecución.

Las comisiones percibidas por actividades o prestaciones de servicios que se ejecutan en un acto singular se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de su ejecución.

Al cierre del ejercicio se revisan y modifican cuando procede los ingresos reconocidos por las comisiones de gestión variable, cuando en un momento posterior al reconocimiento existe la posibilidad de retrocesión si el rendimiento de ese periodo posterior se reduce. Los ingresos reconocidos por comisiones de gestión fija calculados sobre un patrimonio comprometido a un plazo determinado, también serán objeto de revisión, y en su caso de modificación, por la Entidad para adecuarlos al valor que corresponda cuando aquel patrimonio se determine con carácter definitivo.

Las comisiones brutas percibidas o satisfechas por las operaciones realizadas se reconocen y presentan en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma separada como ingresos o gastos.

Los quebrantos de negociación o las pérdidas asumidas por la Entidad 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, siempre que el resultado de la liquidación implique un perjuicio económico imputable al mediador en la operación, y no a los ordenantes de la misma, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se originan o son conocidos, con independencia del momento de su liquidación.

b) Gastos de personal

Se contabilizan siguiendo el principio de devengo, con independencia del momento de pago de dicha retribución.

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión de la Entidad de rescindir su contrato de trabajo antes de la edad normal de jubilación o cuando el empleado acepta renunciar voluntariamente a cambio de esas prestaciones. La Entidad reconoce estas prestaciones cuando se ha comprometido de forma demostrable a cesar en su empleo a los trabajadores de acuerdo con un plan formal detallado sin posibilidad de retirada o a proporcionar indemnizaciones por cese como consecuencia de una oferta para animar a una renuncia voluntaria. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.

Cuando los empleados tengan el derecho a recibir el importe en efectivo u otros activos, una vez completado un periodo específico de servicios, se reconoce el gasto por los servicios recibidos y la correspondiente provisión por la deuda contraída, a medida que los empleados presten los servicios durante dicho periodo.

Los administradores de la Entidad no prevén que se vayan a efectuar despidos en el futuro previsible, por lo que el balance adjunto no incluye provisión alguna por este concepto.

c) Intereses y dividendos

Los intereses y dividendos se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias en base a los siguientes criterios:

c.1. Intereses

Los intereses utilizan el método del tipo de interés efectivo para su reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias.

c.2. Dividendos

Los dividendos se reconocen cuando se declara el derecho del accionista a recibir el pago.

No obstante lo anterior, los intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición del instrumento y pendientes de cobro no forman parte del coste de adquisición ni se reconocen como ingresos.

7. Provisiones y contingencias

Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, claramente especificadas en cuanto a su naturaleza, pero que en la fecha del balance resultan indeterminadas en cuanto a su importe o al momento de su cancelación, al vencimiento de las cuales, y para cancelarlas, la Entidad espera desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos.

Los pasivos contingentes son obligaciones posibles, surgidas de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos en el futuro sobre los que la Entidad no puede influir y que confirman el origen de la obligación. También se incluyen las obligaciones presentes de la Entidad cuya cancelación no resulte probable que vaya a originar una disminución de recursos económicos o cuyo importe, en casos extremadamente raros, no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.

Para su valoración, se atenderá a la naturaleza concreta del hecho en cuestión. En el caso de asociarse a un instrumento financiero, se valorará en función de los criterios de valoración asociados a cada clase de instrumento financiero relatados en la norma de registro y valoración.

Los activos contingentes son activos posibles cuya existencia está condicionada a que ocurra o no, uno o más eventos en el futuro sobre los que la Entidad no puede influir y que confirman el origen del activo.

Los activos y pasivos contingentes no se reconocen en el balance ni en la cuenta de pérdidas y ganancias, proporcionándose información de los mismos en ulterior nota de la memoria.

8. Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Entidad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en "moneda extranjera" y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

En la fecha de cada balance de situación, los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera, se convierten según los tipos vigentes en la fecha de cierre. Las partidas no monetarias en moneda extranjera medidas en términos de coste histórico no sufren corrección por diferencias de cambio. Las partidas no monetarias a valor razonable se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de determinación del valor razonable. Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio mantenidos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se presentan como parte de la ganancia o pérdida en el valor razonable. Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio clasificados como activos financieros disponibles para la venta, se incluyen en el patrimonio neto.

Las diferencias de cambio de las partidas monetarias que surjan tanto al liquidarlas, como al convertirlas al tipo de cambio de cierre, se reconocen en los resultados del año. En el caso de los activos financieros monetarios disponibles para la venta, las diferencias de cambio producidas entre la fecha de la transacción y la fecha del cierre del ejercicio se calculan sobre el coste amortizado de dichos activos y se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

9. Impuesto sobre beneficios

El gasto (ingreso) por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como diferido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores en libros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible del impuesto no se reconocen. El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que resulte probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras con las que poder compensar las diferencias temporarias.

10. Recursos de clientes fuera de balance

Los recursos de clientes fuera de balance son aquellos intermediados o distribuidos por la Entidad y adquiridos por sus clientes sobre los que existe la obligación legal de mantener la custodia, valorados a su valor razonable.

Las comisiones cobradas por la prestación de estos servicios se recogen en el epígrafe de "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

11. Fondo de garantía de inversiones

La Entidad está adherida al Fondo General de Garantía de Inversiones en cumplimiento de lo previsto en el Real Decreto 948/2001 de 3 de agosto sobre sistemas de indemnización de los inversores, modificado por la Ley 53/2002, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social y por el Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, por el que se modifican los importes garantizados.

Como consecuencia de la adhesión, la Entidad realiza una aportación al Fondo General de Garantía de Inversiones que se calcula por la Gestora del Fondo tomando como base el Cuaderno de Información que la Entidad remite anualmente.

El importe de la aportación de la Entidad correspondiente a los ejercicios 2012 y 2011, registrada en el epígrafe "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias, asciende a 65.240,70 y 92.116,82 euros, respectivamente.

12. Operaciones vinculadas

Con carácter general, las operaciones con partes vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.



Nota 6. PATRIMONIO NETO Y PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO

6.1 Capital Social

El Capital Social de la Entidad al 31 de diciembre de 2012 y 2011 asciende a 4.507.604,02 euros, constituido por 10.536 acciones nominativas de 427,83 euros de valor nominal cada una, todas ellas de igual clase, totalmente suscritas y desembolsadas.

La composición del accionariado con un porcentaje de participación en el capital social igual o superior al 5% al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es la siguiente:

<u>Accionista</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Rufino Gallego Bernal	69,54%	69,54%
Macarena Fernández-Figares Rodríguez	5,00%	5,00%
Miguel Moragüés Tortosa	5,00%	5,00%

Ninguna de las acciones de la Entidad está admitida a cotización al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Entidad no ha recibido ni subvenciones ni legados de sus accionistas.

6.2 Reservas

El detalle de las reservas de la Entidad al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, así como el movimiento de cada uno de los ejercicios, se presenta a continuación:

	Euros					TOTAL
	Reserva legal	Reserva voluntaria	Otras reservas	Ajuste del capital al euro	Resultados negativos ej. Anteriores	
Saldo a 31/12/10	901.523,38	3.348.717,25	429.795,53	12,86	(64.481,50)	4.615.567,52
Adiciones	0,00	0,00	0,00	0,00	(571.661,26)	(571.661,26)
Saldo a 31/12/11	901.523,38	3.348.717,25	429.795,53	12,86	(636.142,76)	4.043.906,26
Adiciones	0,00	0,00	0,00	0,00	(92.256,89)	(92.256,89)
Saldo a 31/12/12	901.523,38	3.348.717,25	429.795,53	12,86	(728.399,65)	3.951.649,37

La reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 271 de la ley de Sociedades de Capital, que establece que la Entidad debe dotar un 10% del beneficio para reserva legal hasta que esta alcance el 20% del capital social.

A 31 de diciembre de 2012 y 2011, la cifra de reserva legal, supone un 20% sobre la cifra de capital de la Entidad.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social y aumentado. Esta reserva no puede ser distribuida y si se destina para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

La reserva para acciones propias en cartera no es de libre disposición, debiendo mantenerse en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas y por igual importe al valor neto contable de las mismas

6.3 Valores propios

A 31 de diciembre de 2012 y 2011, el movimiento de los instrumentos de capital en poder de la Entidad se presenta a continuación:

	Nº de acciones	Valor Nominal	Importe	Precio medio de compra (Euros)
Saldo a 31/12/10	474	427,83	429.795,53	906,74
Compras	0	0	0	-
Saldo a 31/12/11	474	427,83	429.795,53	906,74
Compras	0	0	0	-
Saldo a 31/12/12	474	427,83	429.795,53	906,74

En los Estatutos de la Entidad se establece una cláusula de sindicación, según la cual los accionistas tienen prioridad para comprar las acciones de la Entidad en el caso de que alguno de ellos quisiera vender su participación. Durante los ejercicios 2012 y 2011 no han tenido lugar operaciones relacionadas con las acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 existe un compromiso adquirido mediante opciones sobre acciones de la Entidad frente a un empleado y accionista. El compromiso asciende a 273 acciones, a un precio de 583,13 euros, y no presenta una fecha de liquidación específica distinta de la voluntad del titular de los derechos. Al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se ha materializado dicho compromiso.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la totalidad de los instrumentos de capital propio en propiedad de la Entidad tienen como destino, en parte, cubrir el posible ejercicio de dichas opciones por parte del titular de los derechos y, el resto, su amortización o enajenación en un período comprendido como máximo dentro de los 3 años siguientes al de su adquisición según exige el artículo 145 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

La Entidad mantiene una provisión por importe de 114.474,16 euros al cierre de los ejercicios 2012 y 2011 con la finalidad de cubrir el posible ejercicio de las opciones sobre acciones que ostenta el empleado y accionista antes mencionado. Durante los ejercicios 2012 y 2011, dicha provisión no ha experimentado movimientos.

6.4 Resultado del ejercicio

La propuesta de distribución de los resultados obtenidos en el ejercicio 2012, formulada por lo órgano de Administración de la Entidad, pendiente de aprobar por la Junta General de Accionistas, así como la distribución del resultado del ejercicio 2011, aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de abril de 2012, se detallan a continuación:

Base de reparto	Euros	
	2012	2011
Resultado del Ejercicio	(662.747,08)	(92.256,89)
<u>Distribución</u>		
A Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores	(662.747,08)	(92.256,89)

De conformidad con la normativa vigente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), la Entidad está obligada a mantener determinado volumen de recursos propios mínimos en función del volumen y características de sus activos. La Entidad cumple con estos requisitos al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

Nota 7. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

El detalle de los segmentos de explotación de las actividades económicas de la Entidad, distinguiendo por mercado geográfico, para los ejercicios 2012 y 2011, es el siguiente:

	Euros					
	Mercado nacional		Mercados extranjeros		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Intermediación Renta Fija	91,59	1.887,21	0,00	0,00	91,59	1.887,21
Intermediación Renta Variable	866.673,61	1.484.228,30	163.739,59	125.044,87	1.030.413,20	1.609.273,17
Intermediación Derivados	147.585,38	90.032,57	256.961,70	574.303,61	404.547,08	664.336,18
Gestión de carteras	134.585,95	110.251,75	0,00	0,00	134.585,95	110.251,75
Instituciones de Inversión Colectiva	2.139,27	1.588,97	39.681,14	56.164,64	41.820,41	57.753,61
Venta de análisis	0,00	3.500,00	0,00	0,00	0,00	3.500,00
Depósito y anotación de valores	62.490,17	78.550,18	0,00	0,00	62.490,17	78.550,18
Otras comisiones	49.310,56	31.731,94	5.812,57	3.135,06	55.123,13	34.867,00
Comisiones percibidas	1.262.876,53	1.801.770,92	466.195,00	758.648,18	1.729.071,53	2.560.419,10

Nota 8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

8.1 Activos financieros

El detalle del valor en libros de cada una de los epígrafes de activos financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se presenta a continuación:

a) Tesorería

Descripción	Euros	
	Saldo a 31/12/12	Saldo a 31/12/11
Caja	28.387,98	1.078,19
Banco de España	25.626,63	41.395,32
Tesorería	54.014,61	42.473,51

b) Cartera de negociación

Descripción	Euros	
	Saldo a 31/12/12	Saldo a 31/12/11
Acciones cotizadas		
Cartera Interior	776.584,10	453.670,47
Cartera Exterior	150.482,35	138.679,02
Derivados de negociación	0,00	8.031,22
Cartera de negociación	927.066,45	600.380,71

El saldo de acciones y participaciones se corresponde a 31 de diciembre de 2012 y 2011 con acciones que cotizan en las bolsas de Madrid, Londres, Frankfurt, Nueva York, Toronto y Helsinki.

El valor razonable de estos instrumentos financieros se ha obtenido de la cotización o valor liquidativo de los títulos en un mercado activo al cierre de cada uno de los ejercicios.

El importe de los resultados generados por la cartera de negociación en los ejercicios 2012 y 2011 se detalla en la Nota 12 de la presente memoria.

c) Activos financieros disponibles para la venta

Descripción	Euros	
	Saldo a 31/12/12	Saldo a 31/12/11
Link Flexible SICAV	598.519,41	689.768,69
Fondo de Garantía de Inversiones	1.785,00	2.546,00
Activos financieros disponibles para la venta	600.304,41	692.314,69

Al 31 de diciembre de 2012, la Entidad mantiene 50.901 acciones (59.617 acciones en 2011) del capital social de Link Flexible S.I.C.A.V., S.A. La mencionada S.I.C.A.V. se constituyó el 10 de octubre de 2006, siendo su fecha de inscripción en el Registro Oficial de la CNMV el 22 de diciembre de dicho año y su fecha de admisión a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil el 9 de enero de 2007. La valoración de las participaciones al cierre del ejercicio 2012 asciende a un precio de 11,76 euros por título (11,57 euros por título en 2011). La participación representa el 21,21% de su capital total en circulación a 31 de diciembre de 2012 (24,84% a 31 de diciembre de 2011). Link Securities S.V., S.A. es, además, la Sociedad Gestora de la mencionada S.I.C.A.V.

Esta S.I.C.A.V. está concebida como un vehículo de inversión para los clientes de la Entidad y por tanto la inversión en la misma es transitoria, por lo que no procede la consolidación de sus cuentas con las de la Entidad. Por otra parte, dicha consolidación produciría efectos no significativos sobre las presentes cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Fondo de Garantía de Inversiones recoge la participación que la Entidad dispone de dicho fondo al 31 de diciembre de 2012 y 2011 cuyo importe asciende a 1.785 y 2.546 euros respectivamente, valoradas, a su coste de adquisición, unitariamente a un euro.

d) Inversiones crediticias

El detalle de "Créditos a intermediarios financieros" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se presenta a continuación:

Descripción	Euros	
	Saldo a 31/12/12	Saldo a 31/12/11
Saldos por venta de valores pendientes de liquidar	5.329.847,81	1.775.769,39
Fianzas constituidas a largo plazo	1.738.262,68	1.747.712,68
Depósitos a la vista	4.962.157,85	13.023.905,51
Otras inversiones	8.493.000,00	96.815,00
Créditos a intermediarios financieros	20.523.268,34	16.644.202,58

La cuenta de "Saldo por venta de valores pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 recoge las órdenes correspondientes a los tres últimos días de contratación de los ejercicios 2012 y 2011, respectivamente, cuya liquidación se ha producido los primeros días del mes de enero de 2013 y 2012 respectivamente.

El saldo de "Fianzas constituidas a largo plazo" se compone, fundamentalmente, de las siguientes garantías:

- Garantías constituidas ante MEFF RV y MEFF EUROSERVICES, por operar en mercado de derivados y adquisiciones temporales de activos sobre deuda pública, por un importe total de 1.667.959,68 euros (1.627.409,68 euros en 2011)
- Garantía en LATIBEX correspondiente a la fianza materializada en un depósito en efectivo de 30.000,00 euros, en 2012 y 2011, para poder participar en la liquidación de valores admitidos a negociación en dicho mercado.
- Garantía ante la Entidad Rectora de la Bolsa de Bilbao corresponde a la fianza materializada en un depósito en efectivo de 10.303,00 euros, en 2012 y 2011, para poder participar en la liquidación de valores admitidos a negociación en la Bolsa de Bilbao.
- Fianzas constituidas ante la Entidad Rectora de la Bolsa de Barcelona por importe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, de 30.000,00 euros.

"Depósitos a la vista" recoge los depósitos a la vista por saldos de cuentas corrientes en entidades de crédito, utilizados en la operativa habitual de la Entidad. La remuneración percibida por los saldos mantenidos a la vista de las diversas cuentas se basa en precios de mercado referenciados a Euribor. Del importe total de este apartado, al 31 de diciembre de 2012, 491.096,01 euros (7.044.818,40 euros al 31 de diciembre de 2011) corresponden a saldos de clientes depositados en cuentas de alta remuneración.

Por otro lado, la Entidad, durante el ejercicio 2011, canceló el depósito que tenía depositado en una entidad de crédito pignorado como garantía del aval que la misma tenía depositado por su participación en la fianza colectiva.

A 31 de diciembre de 2012 existen saldos deudores con clientes que la Entidad ha considerado como de dudoso cobro por un importe total de 43.376,09 euros (95.354,45 euros en 2011), los cuales se encuentran deteriorados en su totalidad siguiendo los criterios establecidos en la circular 7/2008 de la C.N.M.V.

El detalle de "Créditos a particulares" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se presenta a continuación:

Descripción	Euros	
	Saldo a 31/12/12	Saldo a 31/12/11
Créditos y anticipos por operaciones de valores	383.551,29	1.301.515,67
Créditos con socios, administradores y empleados	131.999,69	125.987,66
Crédito a particulares	515.550,98	1.427.503,33

En la partida de "Créditos con socios, administradores y empleados" se engloban los saldos con socios y administradores por importe de 50.230,04 euros (50.218,01 euros en 2011) y anticipos y gastos a empleados por 81.769,65 euros (75.769,65 euros en 2011).

8.2 Pasivos financieros

El detalle del valor en libros de "Pasivos financieros a coste amortizado" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Descripción	Euros	
	Saldo a 31/12/12	Saldo a 31/12/11
Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	5.443.343,05	1.334.494,92
Saldos transitorios por operaciones con valores	10.379.881,39	10.241.629,88
Pasivos financieros a coste amortizado	15.823.224,44	11.576.124,80

"Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar", al 31 de diciembre de 2012 y 2011, corresponde a las órdenes de compras realizadas los tres últimos días de contratación de los ejercicios 2012 y 2011, respectivamente, liquidadas en los primeros días de los años 2013 y 2012, respectivamente.

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera, "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

El detalle de los aplazamientos de pago efectuados a proveedores durante este ejercicio así como el importe del saldo pendiente de pago a los proveedores que al cierre del ejercicio y del ejercicio anterior acumula un aplazamiento superior al plazo de pago establecido por la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, es el siguiente:

Descripción	2012		2011	
	Importe	%	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	1.716.312,27	96%	1.750.573,08	96%
Resto	70.833,82	4%	80.348,46	4%
Total pagos del ejercicio	1.787.146,09	100%	1.830.921,54	100%
Plazo Medio Ponderado excedido (días) de pagos	99,00	-	264,00	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	39.502,68	-	71.082,98	-

Nota 9. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011, así como del movimiento experimentado durante los ejercicios 2012 y 2011, referente a bienes afectos directamente a la explotación es el siguiente:

Coste:	Euros						
	Saldo a 31/12/10	Altas	Bajas	Saldo a 31/12/2011	Altas	Bajas	Saldo a 31/12/2012
Otras instalaciones	223.427,89	0,00	0,00	223.427,89	0,00	0,00	223.427,89
Mobiliario	68.631,03	0,00	0,00	68.631,03	0,00	0,00	68.631,03
Equipos para proceso de información	628.090,68	18.658,99	(7.036,96)	639.712,71	6.273,70	(3.411,37)	642.575,04
Elementos de transporte	63.622,76	22.904,70	(2.108,82)	84.418,64	99.438,20	0,00	183.856,84
Total Coste	983.772,36	41.563,69	(9.145,78)	1.016.190,27	105.711,90	(3.411,37)	1.118.490,80
Amortización:							
Elemento	Saldo a 31/12/10	Dotación del ejercicio	Bajas	Saldo a 31/12/2011	Dotación del ejercicio	Bajas	Saldo a 31/12/2012
Otras instalaciones	(96.003,13)	(18.233,76)	0,00	(114.236,89)	(18.803,33)	0,00	(133.040,22)
Mobiliario	(52.734,41)	(4.362,16)	0,00	(57.096,57)	(3.432,55)	0,00	(60.529,12)
Equipos para proceso de información	(564.928,61)	(29.969,76)	7.036,96	(587.861,41)	(31.444,52)	0,00	(619.305,93)
Elementos de transporte	(63.622,87)	(3.355,59)	0,00	(66.978,46)	(16.537,87)	0,00	(83.516,33)
Total Amortización	(777.289,02)	(55.921,27)	7.036,96	(826.173,33)	(70.218,27)	0,00	(896.391,60)
Valor neto contable:							
Elemento	Saldo a 31/12/10	Saldo a 31/12/2011			Saldo a 31/12/2012		
Otras instalaciones	127.424,76	109.191,00			90.387,67		
Mobiliario	15.896,62	11.534,46			8.101,91		
Equipos para proceso de información	63.162,07	51.851,30			23.269,11		
Elementos de transporte	(0,11)	17.440,18			100.340,51		
Total Valor Neto Contable	206.483,34	190.016,94			222.099,20		

El alta de inmovilizado material más significativa en el ejercicio 2012 corresponde a la adquisición de un elemento de transporte por importe de 99.438,20 euros. En el ejercicio 2011, la adición en elementos de transporte corresponde al ejercicio de la opción de compra que la Entidad realizó en enero de ese año sobre el vehículo que tenía contratado bajo un contrato de renting.

El importe de los bienes totalmente amortizados, agrupados por categorías a 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

Elemento	Saldo a 31/12/12	Saldo a 31/12/11
Mobiliario	28.675,15	28.373,65
Equipos para proceso de información	557.956,29	499.071,27
Elementos de transporte	63.622,76	63.622,76
Total coste	650.254,20	591.067,68

Durante los ejercicios 2012 y 2011 no se han reconocido ni revertido correcciones valorativas por deterioro significativas para ningún inmovilizado material individual.

La Entidad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

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

El detalle de los contratos de arrendamiento de elementos del inmovilizado material, vigentes durante los ejercicios 2012 y 2011 se presenta a continuación:

- Arrendamiento de oficinas

La Entidad firmó un contrato de arrendamiento por el alquiler de las oficinas donde desarrolla su actividad, sitas en la calle Juan Esplandiú, 15 Bajo de Madrid con vencimiento el 11 de julio de 2010 y cuota mensual en el ejercicio 2010 de 8.489,93 euros, revisable anualmente en función del IPC en el mes de septiembre. Durante el ejercicio 2010 se procedió a la prórroga del mencionado contrato por un periodo adicional de tres años siendo el nuevo vencimiento el 11 julio de 2013 y el importe de las cuotas mensuales de 6.543,56 euros. El gasto por este alquiler ha ascendido en el ejercicio 2012 a 98.172,19 euros (105.792,25 euros en 2011). Según las condiciones establecidas en el contrato éste no es cancelable hasta su vencimiento. Los pagos futuros comprometidos por este concepto a 31 de diciembre de 2012 ascienden a 49 miles de euros (161 miles de euros al 31 de diciembre de 2011).

- Equipos de bolsa

La Entidad mantiene en régimen de alquiler equipos informáticos utilizados para las operaciones en el mercado continuo. El gasto registrado por este arrendamiento en el ejercicio 2012 asciende a 71.427,07 (62.125,30 en 2011). No existe compromiso de pagos futuros por este servicio recibido, ya que existe el derecho de rescisión unilateral a favor de la Entidad. El contrato no fija fecha de vencimiento.

Nota 10. OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA

La Entidad tiene las siguientes cuentas corrientes nominadas en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

Divisa	Saldo a 31/12/12		Saldo a 31/12/11	
	Saldo en divisa	Saldo en Euros	Saldo en divisa	Saldo en Euros
Dólar EEUU	985.584,69	746.994,61	363.708,39	281.094,67
Libra Esterlina	55.760,60	68.325,70	40.192,49	48.117,43
Otras	-	2.538,43	-	(34.906,32)
Total		817.858,74		294.305,78

Los ingresos y las pérdidas por diferencias positivas y negativas de cambio imputadas a la cuenta de resultados en los ejercicios 2012 y 2011 son los siguientes:

Diferencias de cambio	Euros	
	2012	2011
Pérdidas	199.653,32	242.175,25
Beneficios	(197.683,96)	(255.124,13)
Resultado neto	1.969,36	(12.948,88)

Nota 11. CUENTAS DE ORDEN Y COMPROMISO Y OTRAS CUENTAS DE ORDEN

11.1 Cuentas de orden y compromiso

La totalidad del importe registrado en este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011, que asciende a 2.239.846,52 y 2.894.452,64 euros respectivamente, corresponde a Avaless y garantías concedidas y a Derivados financieros, según el siguiente detalle:

	Euros	
	31.12.2012	31.12.2011
Avaless y garantías concedidas	2.239.846,52	2.871.372,64
Participación en la fianza colectiva	557.484,88	1.130.606,00
Entregada en efectivo	70.303,00	130.606,00
Aval obtenido de otras entidades	487.181,88	1.000.000,00
Activos afectos a garantías propias o de terceros	0,00	96.815,00
Otros	1.682.361,64	1.643.951,64
Derivados financieros	0,00	23.080,00
	2.239.846,52	2.894.452,64

"Participación en la fianza colectiva" recoge, fundamentalmente, el importe que reglamentariamente tiene que prestar la Entidad por su operativa en los mercados de valores. Dicha fianza se fija periódicamente en función del volumen de operaciones realizado por la Entidad en Bolsa.

"Activos afectos a garantías propias o de terceros" recogía, al 31 de diciembre de 2011, 96.815,00 euros (0,00 euros al 31 de diciembre de 2012) de una inversión en renta fija que garantizaba una operación de préstamo de uno de los accionistas de la Entidad.

11.2 Otras Cuentas de orden

El detalle de "Otras cuentas de orden" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se presenta a continuación:

<u>Otras cuentas de orden</u>	<u>Euros</u>	
	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Ordenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar	4.511.702,15	23.117.953,29
Ordenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar	1.766.144,96	23.243.617,23
Depósitos de instrumentos financieros (valor de mercado)	566.591.639,79	403.268.196,73
Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades (valor de mercado)	22.992.143,58	29.612.535,18
Carteras gestionadas	17.129.850,36	24.045.420,04
Activos en suspenso regularizados	43.376,09	708.000,00
	613.034.856,93	503.995.722,47

Los epígrafes "Órdenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar" y "Órdenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 corresponden a operaciones pendientes de liquidar de clientes en bolsas de valores y otros mercados ascendiendo el importe con la Sociedad de sistemas a 4.220.394,20 euros y 1.692.224,16 euros, respectivamente (21.147.099,77 y 22.227.479,05 euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2011).

El depósito de instrumentos financieros a valor de mercado, propios y de clientes, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se desglosa según el siguiente detalle:

<u>Depósitos de instrumentos financieros</u>	<u>Euros</u>	
	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Propios	1.375.103,51	1.125.610,28
De terceros	565.216.536,28	402.097.486,45
Recibidos de otra entidad depositaria	0,00	45.100,00
	566.591.639,79	403.268.196,73

El detalle de carteras gestionadas, clasificadas por tramos, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

<u>Tramo (miles de Euros)</u>	<u>2012</u>		<u>2011</u>	
	<u>Nº contratos</u>	<u>Patrimonio total a</u>	<u>Nº contratos</u>	<u>Patrimonio total a</u>
		<u>31/12/12</u>		<u>31/12/11</u>
0 - 60	287	2.929.910,67	388	2.932.294,55
61 - 300	22	2.836.022,71	30	3.772.380,82
301 - 600	5	1.974.734,12	6	2.185.015,42
601 - 1.500	1	950.596,62	0	0,00
1.501 - 6.000	3	8.438.586,24	2	7.503.726,18
+ 6.000	0	0,00	1	7.652.003,07
Total	318	17.129.850,36	427	24.045.420,04

La Entidad, actúa como entidad gestora de Link Flexible SICAV, además de depositaria de dichos títulos.

Las posiciones en valores pendientes de liquidar de clientes, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, registradas dentro del epígrafe "Otras cuentas de orden" del estado pro-memoria se presentan a continuación:

Posiciones pendientes de liquidar - Clientes	Euros	
	31.12.2012	31.12.2011
Mercado Nacional - Soc. Sistemas y MEFF		
Compra de valores	4.245.023,20	21.652.399,77
Venta de valores	1.692.224,16	22.879.006,05
Mercados Internacionales		
Compra de valores	266.678,95	1.465.553,52
Venta de valores	73.920,80	364.611,18

Nota 12. COMISIONES, INTERESES Y RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL. RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS

12.1 Comisiones percibidas

El detalle de las comisiones percibidas registradas en el correspondiente epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2012 y 2011 se detalla en la Nota 7 de la presente memoria.

12.2 Resultados financieros netos

Los resultados financieros netos obtenidos por la cartera de negociación en los ejercicios 2012 y 2011 y su desglose según las principales categorías de activos se detallan a continuación:

Resultados financieros	Euros					
	Beneficios		Pérdidas		Resultado	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Valores de Renta Fija cotizables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Acciones y participaciones	1.185.357,20	1.543.114,52	(1.163.800,20)	(931.901,97)	21.557,00	611.212,55
Derivados de negociación - nacional	324.697,00	420.891,02	(295.099,75)	(401.843,58)	29.597,25	19.047,44
Derivados de negociación - internacional	0,00	695,57	(1.342,35)	-12.319,58	(1.342,35)	(11.624,01)
Operaciones con CFD's	246.247,24	149.101,58	(152.376,78)	(201.834,39)	93.870,46	(52.732,81)
Quebrantos por operaciones	0,00	0,00	(380,05)	(700,81)	(380,05)	(700,81)
Cartera de negociación	1.756.301,44	2.113.802,69	(1.612.999,13)	(1.548.600,33)	143.302,31	565.202,36

Los resultados reconocidos directamente en patrimonio neto, como consecuencia de la valoración de activos financieros disponibles para la venta arrojan unas pérdidas imputadas a patrimonio neto de 66.354,22 euros (42.433,31 euros de pérdidas en 2011). Por otro lado, se han transferido a beneficios del ejercicio 41.385,99 euros (32.842,39 euros de beneficios en el ejercicio 2011), por operaciones con los valores.

El resultado de cartera de negociación correspondiente al ejercicio 2012 incluye el importe satisfecho por la Entidad por comisiones y cánones asociados a las compras de los títulos de renta variable y derivados cuya cuantía asciende a 91.905,93 y 16.436,65 euros, respectivamente (118.452,78 y 26.486,50 euros, respectivamente en 2011).

12.3 Intereses y rendimientos de instrumentos de capital

El detalle de los "Intereses y rendimientos asimilados" en los ejercicios 2012 y 2011 desglosado por origen se presenta a continuación:

Descripción	Euros	
	2012	2011
De intermediarios financieros	455.939,25	505.057,20
De particulares residentes	5.089,66	9.903,05
De Activos monetarios y Deuda Pública	749,59	636,80
Total	461.778,50	515.597,05

El importe de los "Rendimientos de instrumentos de capital" devengados en el ejercicio actual y precedente, agrupados por mercado geográfico de origen, se presenta a continuación:

Descripción	Euros	
	2012	2011
De cartera interior	100.176,32	59.997,73
De cartera exterior	308,17	36,33
Total	100.484,49	60.034,06

12.4 Comisiones satisfechas

El detalle de las comisiones satisfechas desglosadas por concepto para los ejercicios 2012 y 2011 es como sigue:

Descripción	Euros	
	2012	2011
Operaciones con instrumentos derivados	3.569,15	2.250,18
Mercados y sistemas de compensación y liquidación	122.043,24	122.551,09
Avales por la fianza colectiva al mercado	25.412,48	24.413,68
Cedidas a representantes y a otras entidades	549.339,91	835.508,95
Total	700.364,78	984.723,90

Nota 13. GASTOS DE PERSONAL Y OTROS GASTOS GENERALES

13.1 Gastos de personal

El detalle de los gastos de personal devengados en los ejercicios 2012 y 2011 es como sigue:

Descripción	2012	2011
Sueldos y salarios	905.131,91	1.039.450,40
Indemnizaciones	31.250,00	4.332,39
Seguridad Social a cargo de la empresa	219.969,91	223.334,65
Otros gastos sociales	0,00	(2.058,03)
Total	1.156.351,82	1.265.059,41

13.2 Gastos generales

El detalle de los gastos generales devengados en los ejercicios 2012 y 2011 se muestra a continuación:

Descripción	2012	2011
Alquileres de inmuebles e instalaciones	169.599,26	170.600,58
Comunicaciones	100.891,83	109.483,13
Sistemas informáticos	138.526,82	156.075,00
Suministros	37.609,34	36.135,57
Conservación y reparación	97.290,00	107.786,32
Representación y desplazamiento	24.875,43	36.819,40
Servicios administrativos subcontratados	6.376,22	4.598,70
Otros servicios de profesionales independientes	299.254,85	302.568,16
Contribuciones e impuestos	209.128,50	209.621,48
Resto de gastos	36.066,03	38.034,71
Total	1.119.618,28	1.171.723,05

Nota 14. SITUACIÓN FISCAL

La conciliación entre el importe neto de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios es la siguiente:

2012				
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	Cuenta de pérdidas y ganancias (662.747,08)		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto 20.517,14	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Impuesto de Sociedades	0,00	253.452,38	0,00	22.988,31
Diferencias permanentes	509,00	0,00	0,00	0,00
Diferencias temporarias - con origen en el ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	509,00	253.452,38	0,00	22.988,31
Base Imponible (resultado fiscal)				(918.161,63)
2011				
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	Cuenta de pérdidas y ganancias (92.256,88)		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto (6.640,04)	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Impuesto de Sociedades	0,00	22.580,64	0,00	(2.845,74)
Diferencias permanentes	503,77	0,00	0,00	0,00
Diferencias temporarias - con origen en el ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	503,77	22.580,64	0,00	(2.845,74)
Base Imponible (resultado fiscal)				(118.128,05)

El desglose del gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios registrado en el ejercicio 2012 y 2011 es el siguiente:

	2012		2011	
	PyG	Patrimonio	PyG	Patrimonio
Impuesto corriente	253.452,38	0,00	22.580,84	0,00
Impuesto diferido	0,00	22.988,31	0,00	2.845,74
Impuesto sobre beneficios	253.452,38	22.988,31	22.580,84	2.845,74

Sólo se reconocerán activos por impuesto diferido correspondientes a diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas y deducciones y otras ventajas fiscales no utilizadas, en la medida en que resulte probable que la Entidad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

A 31 de diciembre de 2012 y 2011, las bases imponibles negativas activadas, son las siguientes:

Ejercicio Origen	Importe	31/12/2012	Plazo Máximo Compensación
		Importe pendiente de aplicar	
2008	162.028,84	162.028,84	2023
2010	871.958,75	871.958,75	2025
2011	132.925,98	132.925,98	2026
2012	915.690,49	915.690,49	2027
Total		2.082.604,06	

La Entidad, en los ejercicios 2012 y 2011 ha registrado el importe correspondiente al crédito fiscal por bases imponibles negativas pendientes de compensación y a las deducciones pendientes de aplicación puesto que considera que se producirán ganancias futuras que permitirán la realización de tales derechos.

La Entidad no ha efectuado inversiones en dependientes, asociadas y negocios conjuntos que hayan dado lugar a diferencias temporarias imponibles no registradas en balance como pasivos por impuestos diferidos.

Las diferencias permanentes a 31 de diciembre de 2012 corresponden a sanciones y tasas registradas en el presente ejercicio por importe de 509,00 euros (503,77 euros en el ejercicio 2011).

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el periodo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2012, la Entidad tenía abiertos a inspección todos los impuestos correspondientes a los ejercicios no prescritos.

La Entidad considera que ha practicado adecuadamente las liquidaciones de todos los impuestos y no espera que, en el caso de una eventual inspección por parte de las autoridades tributarias, puedan ponerse de manifiesto pasivos adicionales de esta naturaleza que afecten a estas cuentas anuales en su conjunto.

Nota 15. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

15.1 Consejo de administración y personal de alta dirección

En concepto de salarios y prestación de servicios profesionales, los miembros del Consejo de Administración y personal de alta dirección que ejercieron su cargo durante el ejercicio 2012 han devengado 225.577,02 y 107.246,70 euros respectivamente (257.273,01 y 112.135,48 euros, respectivamente, en 2011). Por otro lado, al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, la Entidad tiene pignorados 96.054,33 euros de Deuda Pública como garantía de un préstamo de un banco a un consejero.

La Entidad no tiene concedidos otros anticipos, préstamos o créditos a los miembros del Consejo de Administración ni tampoco existen compromisos adquiridos con los mismos en materia de pensiones o premios de jubilación, de seguros de vida o indemnizaciones especiales.

Existe un contrato privado con un miembro de la alta dirección por el cual se le concedieron 400 opciones sobre acciones de la Entidad (ver nota 7). De estas 400 opciones, se ejercitaron 127 opciones con fecha 24 de septiembre de 2007, quedando 273 opciones pendientes de ejecución al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

Durante los ejercicios 2012 y 2011 no se han realizado operaciones con instrumentos de patrimonio propios con miembros de la alta dirección. El número de acciones poseídas por la alta dirección asciende a 127 acciones, representativas del 1,21% del capital social.

15.2 Empresas del grupo y asociadas

El detalle de las transacciones realizadas en los ejercicios 2012 y 2011 con empresas del grupo y asociadas se presenta a continuación:

		Euros					
Entidad	Vinculación	Transacciones 2012			Transacciones 2011		
		Importe	Gasto	Resultado	Importe	Gasto	Resultado
LANDA Servicios Financieros, S.A.	Asociada	42.100,57	42.100,57	(42.100,57)	77.395,12	77.395,12	(77.395,12)
			42.100,57	(42.100,57)		77.395,12	(77.395,12)

El detalle de los saldos al cierre de los ejercicios 2012 y 2011 con empresas asociadas es el siguiente:

Entidad	Descripción	Euros	
		31/12/2012	31/12/2011
LANDA Servicios Financieros, S.A.	Acreedores	1.388,28	4.757,05
Total		1.388,28	4.757,05

Todas las transacciones con Landa Servicios Financieros, S.A. son por servicios prestados como agente de la Entidad, y se efectúan a precio de mercado.

Nota 16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Las operaciones globales de la Entidad se rigen por leyes relativas a la protección del medioambiente (Leyes Medioambientales) y a la seguridad y salud del trabajador (Leyes sobre Seguridad Laboral). La Entidad considera que se cumple sustancialmente tales Leyes y que se mantienen procedimientos diseñados para garantizar y fomentar su cumplimiento.

La Entidad ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medioambiente y la minimización, en su caso, del impacto ambiental, cumpliendo la normativa vigente al respecto. Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Entidad no ha realizado inversiones significativas de carácter medioambiental ni ha considerado necesario registrar ninguna previsión para riesgos y cargas de carácter medioambiental. No existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

Nota 17. GESTIÓN DE RIESGOS

La Clasificación de los riesgos analizados en el presente informe:

- a. Mercado
- b. Crédito
- c. Liquidez
- d. Operativo
- e. Otros Riesgos

La gestión de Riesgos desarrollada por Link Securities, S.V., S.A. se estructura en la Entidad a través del establecimiento de determinadas políticas que definen los principios y límites de actuación de la Entidad; el establecimiento de procedimientos de actuación que permiten la realización adecuada de las tareas e implícitamente el control de los límites establecidos; y la definición de una adecuada estructura organizativa que delimita las funciones y responsabilidades de cada miembro de la organización.

a) Riesgo de Mercado

Con carácter general, podemos definir riesgo de mercado como el riesgo de incurrir en pérdidas ante movimientos adversos en los precios de los activos en los que se mantengan posiciones. Atendiendo a la naturaleza de los factores de riesgo, dentro de riesgo de mercado podemos distinguir entre:

Riesgo de Tipo de Interés y de Reinversión

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de pérdida debido a las variaciones de los tipos de interés en las distintas divisas en las que se mantienen posiciones, tanto por cuenta propia de la Entidad como de los clientes gestionados. A su vez puede diferenciarse entre:

- i. Riesgo Direccional (Desplazamiento Paralelo). El riesgo direccional se define como la sensibilidad de los resultados ante movimientos paralelos en la curva de tipos. El movimiento paralelo implica que se originen diferenciales de tipos iguales para todos los plazos. Es decir, todos los puntos de la curva se mueven con el mismo diferencial.

- ii. **Riesgo de Curva de Tipos (Cambios en la Pendiente y/o la Forma).** El riesgo de curva de tipos se define como la sensibilidad de los resultados ante cambios en la estructura temporal de la curva de tipos de interés. Los cambios se pueden producir en la pendiente o en la forma de la curva.

Riesgo de Precio o de Mercado

Pérdidas en renta variable ante movimientos adversos del precio de las acciones o índices.

El riesgo de precio también puede entenderse como los cambios en la volatilidad de los precios de las acciones o de las participaciones de IIC, en la relación entre los precios de las diferentes acciones y en el diferencial de rentabilidad entre acciones y bonos.

Riesgo de Cambio o de Divisa

Riesgo de que se produzcan variaciones en el valor de mercado de las posiciones denominadas en divisas distintas a la de origen del país como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio.

Este riesgo se mide en función de la posición neta mantenida en cada divisa y de la volatilidad del tipo de cambio de las mismas. La posición neta en cada divisa se calcula considerando el valor actual de las posiciones de plazo más las posiciones de contado.

Riesgo de Opciones.

Riesgo de fluctuación en el valor de mercado de las opciones como consecuencia de las variaciones de la volatilidad implícita.

Las opciones son instrumentos financieros complejos (no lineales), cuya prima o precio está influenciado por las fluctuaciones en el valor del activo subyacente, el nivel general de los tipos de interés, la volatilidad y el tiempo hasta el vencimiento.

Se gestiona, limita y controla por Link Securities, S.V., S.A. a través de

- Comité de Inversiones: establece de forma separada las estrategias de inversión de la compañía
- Establecimiento de límites por mercados, productos, emisores y operadores.
- Estructura organizativa en la mesa de operaciones separada por áreas funcionales.

b) Riesgo de crédito

Se refiere a la pérdida que se puede producir por incumplimiento de alguna o todas las obligaciones de la contraparte. El riesgo de crédito existe a lo largo de la vida de la operación, pero puede variar de un día a otro debido a los procedimientos de liquidación y a cambios en las valoraciones. Para controlar el riesgo de crédito, debe aplicarse una metodología de medición coherente. Podemos distinguir entre tres tipos de riesgos de crédito:

Riesgo de Liquidación y Timing

Representa el riesgo que asume una parte cuando ha cumplido sus obligaciones bajo un contrato pero la contraparte todavía no ha satisfecho las suyas. Esto puede producirse por diferencias en el momento de la liquidación (debido a franjas horarias y divisas diferentes), que impiden que el intercambio de intereses o principal ocurra de forma simultánea.

Riesgo de Contrapartida

Vendrá representado por la pérdida en que se incurriría en caso de incumplimiento de la contraparte al tener que reponer la posición en el mercado. El riesgo de crédito total con una contraparte se define de la siguiente forma:

$$R. \text{ Crédito} = \text{Mark to Market} + \text{Riesgo Potencial} - \text{Garantías} + \text{Liquidaciones Pendientes}$$

Mark to Market:	Esta variable representa el coste de reposición de las operaciones que no han vencido, a precios actuales de mercado, en caso de impago por parte de la contraparte.
Riesgo Potencial:	El riesgo potencial mide las posibles variaciones del mark to market actual con el fin de evaluar su impacto hipotético sobre el riesgo de crédito. Las medidas de riesgo potencial se basan en análisis estadísticos de las fluctuaciones de los precios o tipos de interés, dentro de un nivel específico de confianza, que se aplica a la estructura de cada instrumento.
Garantías: Efectivo	en euros, divisas o cualquier otro instrumento financiero pertenecientes a una contraparte que pueden ser tomados en propiedad en caso de impago reduciendo de esta forma la exposición al riesgo de crédito. La garantía se valora a precio de mercado.
Liquidaciones Pendientes:	Se entiende por liquidaciones pendientes todas aquellas liquidaciones devengadas que se debían haber cobrado de una contraparte y todavía no se han recibido por un motivo u otro. Estas liquidaciones se miden por el valor nominal del importe que no se ha cobrado a tiempo

Riesgo de Emisor

Representa el riesgo de insolvencia del emisor por cambios en su fortaleza económica-financiera no pudiendo hacer frente, a su vencimiento, a los títulos por él emitidos. También se considera riesgo de emisor el cambio potencial adverso en el valor de mercado de los títulos de un emisor provocado por un cambio en la percepción de su solvencia por el mercado. Los factores asociados a este riesgo son:

- La situación del país del emisor.
- La calificación crediticia (rating) del emisor.
- Los beneficios actuales y/o proyectados del emisor.
- El tipo de valor emitido.
- El sector de actividad en el que el emisor opera.

Este riesgo es gestionado por Link Securities, S.V., S.A. mediante:

- Políticas de mejor ejecución para asegurar desde el punto de vista de la compañía el canal de ejecución que asegure, la mejor liquidez y profundidad del valor, las mayores garantías de liquidación (se prefieren sistemas con casas centrales de liquidación frente a liquidaciones bilaterales).
- Políticas de salvaguarda de activos que permitan asegurar los derechos y obligaciones de los clientes mediante una diversificación de contrapartidas de depósito
- Los límites establecidos en la toma de posiciones por productos, emisores y mercados.



c) Riesgo de liquidez

Podemos distinguir la exposición a dos tipos de riesgo de liquidez:

Riesgo de Liquidez en las Previsiones de Tesorería

Es el riesgo de no poder hacer frente a las obligaciones de pago debido a una inadecuada estructura de flujos de caja derivada de las inversiones efectuadas.

Riesgo de Liquidez de Mercado

Es el riesgo de que la Entidad no sea capaz de deshacer una posición de una forma oportuna, sin sufrir distorsiones en el precio de mercado y en el coste de la operación. El riesgo de liquidez es función de la concentración en ciertos productos o divisas y de la inestabilidad de los mercados. El riesgo se evalúa considerando la relación entre diferentes mercados, la profundidad de cada mercado (p.ej., la posesión de un producto cuya cotización no sea frecuente puede producir dificultades en su realización), el plazo de los productos no vencidos y otros factores. También se asocia con la posibilidad de que una operación de gran volumen en un instrumento particular pueda tener un efecto imprevisible en el precio de mercado del instrumento. Esto aumenta el coste de la cobertura requerida. El riesgo de liquidez se cuantifica ajustando las medidas de riesgo para que reflejen la cantidad de tiempo necesario para deshacer una determinada posición. Este ajuste se conoce como factor de liquidez.

Este riesgo es minimizado por Link Securities, S.V., S.A. mediante el seguimiento de las posiciones de tesorería de forma diaria e intradiaria mediante previsiones, conciliaciones, etc.

d) Riesgo operativo

El riesgo operacional representa el riesgo que surge como consecuencia de la posible ocurrencia de sucesos inesperados relacionados con la infraestructura operativa interna y externa. Incluye adicionalmente el riesgo de que, debido al registro contable incorrecto de determinadas operaciones de acuerdo con lo establecido en la normativa, se originen variaciones significativas en la información interna y externa facilitada.

Generalmente, este riesgo no es cuantificable a priori. Se produce como consecuencia de decisiones adoptadas sobre aspectos referentes a personal, procedimientos y sistemas.

En la actualidad, dado el elevado número de operaciones realizadas cada día y su creciente complejidad, se hace cada vez más necesario establecer mecanismos que aseguren adecuadamente el control financiero de las operaciones y la integridad de la información.

El riesgo operacional puede clasificarse como sigue:

Recursos Humanos

Integridad y Juicio: incumplimiento por el personal de las normas y procedimientos establecidos, de forma intencionada o casual, poniendo en peligro las actividades operativas diarias.

Capacitación del Personal: existencia de personal inadecuado o insuficientemente preparado en las áreas en las que está organizada la Entidad, o excesiva rotación de personal.

Fraude o Conflicto de Intereses: actuación por cuenta propia del personal de forma fraudulenta o anteponiendo los intereses personales a los de la Entidad o sus clientes.



Error: aplicación incorrecta o desembolso excesivo de fondos que no pueden ser recuperados, debido a un error humano.

Sistemas

Interrupción en el procesamiento de las operaciones, ocasionado por causas tales como fallos en los equipos, cortes de suministro, huelgas o atentados.

Errores en los sistemas de tratamiento de las operaciones por mal diseño de las aplicaciones, cálculos, modelos de valoración y otros.

Inexistencia de controles de acceso a los sistemas de procesamiento y contratación de operaciones, registro contable de las mismas y/o transferencia de fondos.

Operaciones

Autorización interna o externa: realización de operaciones no autorizadas.

Documentación: existencia de información incompleta o incorrecta sobre las transacciones.

Procesamiento de operaciones: errores o fallos en los controles de procesamiento de las operaciones (introducción de datos, confirmación, liquidación y valoración de operaciones, etc.).

Contable: registro contable incorrecto que genera información interna y/o externa errónea.

Modelos

Uso de modelos de valoración inadecuados o no apropiados para un determinado producto.

Política de gestión desarrollada por Link Securities, S.V., S.A.:

- Establecimiento de procedimientos de trabajo que permitan la adecuada ejecución de tareas, así como Políticas de continuidad y contingencia, Conflictos de interés
- Recursos Humanos: Organización por funciones y asunción de responsabilidades. Definición de puestos de trabajo por funciones y habilidades en cada puesto. Formación interna y externa
- Sistemas: Establecimiento de planes de contingencia y continuidad, outsourcing de mantenimiento y asesoramiento de inversiones en sistemas para mantener estándares operativos
- Operaciones: los propios procedimientos de trabajo (intermediación en RV, gestión, contable etc.) y la evaluación continua de los mismos por el área de cumplimiento y control

e) Otros Riesgos

Riesgo político/legal

Supone el riesgo de pérdida debido a que una operación no pueda ser ejecutada por no existir una formalización contractual completa, clara o adecuada, o por no ajustarse al marco legal que regula la actividad de la Entidad, así como los riesgos derivados de cambios en impuestos, retenciones, etc., que puedan afectar de manera directa o indirecta al precio de un activo. La opinión de los asesores legales ha de ser obligatoria en la puesta en marcha de nuevos productos o en la entrada en nuevos mercados.

Podemos clasificarlo basándonos en las causas que lo motivan como sigue:



a) Riesgo de Documentación

Es el riesgo de que documentos sean incorrectos, extraviados, o no existan.

b) Riesgo de Legislación

Riesgo de que una operación no pueda ser ejecutada por prohibición, limitación o incertidumbre acerca de la legislación del país de residencia de alguna de las partes, o por errores en su interpretación.

Otro aspecto de este riesgo es que una operación o cartera pueda verse afectada negativamente por cambios en la normativa emitida por organismos reguladores.

c) Riesgo de Capacidad

Riesgo de que la contraparte no tenga capacidad legal para operar en un sector, producto o moneda determinado.

Riesgo de que personas que actúen en nombre de la contraparte no cuenten con poder legal suficiente para comprometerla. Se refiere tanto a la firma de documentación como al cierre de las transacciones por los operadores.

Riesgo de Acontecimientos

Riesgo de que cualquier eventualidad, tanto a nivel local como mundial, tanto a nivel político como económico-empresarial, pueda afectar en mayor o menor medida a las posiciones mantenidas.

Riesgo de Sector

Riesgo de que cambios en el ciclo económico o político pueda provocar movimientos o comportamientos no esperados en los activos de la cartera pertenecientes a los distintos sectores.

El área de cumplimiento y control de Link Securities, S.V., S.A. vigilará los riesgos legales y reputacionales (Prevención del Blanqueo de Capitales) de la Entidad. Cuenta con el asesoramiento externo de una firma de abogados de reconocido prestigio internacional en el ámbito del derecho de mercados de valores. Adaptará los procedimientos de trabajo conforme a las políticas de la Entidad, velará por su cumplimiento y los adaptará a los cambios regulatorios para mantener un adecuado nivel de riesgos asumibles de acuerdo con el programa de actividades de la compañía.



Nota 18. GESTIÓN DE CAPITAL

Al 31 de diciembre de 2012, la Entidad tiene un superávit de recursos propios de 6.149 miles de euros (6.833 miles de euros en 2011)

Durante todo el ejercicio se ha mantenido un superávit de recursos propios suficiente para cubrir los requerimientos de capital derivados de los riesgos asumidos por la Entidad.

Si bien las pérdidas del ejercicio 2012 reducen el nivel de Recursos Propios Computables, la Entidad mantiene un superávit holgado sobre los Recursos Propios Exigibles, incluso habiendo disminuido su margen de solvencia y la eficiencia de su estructura.

Nota 19. OTRA INFORMACIÓN

a) Número de empleados

El número de personas empleadas al 31 de diciembre de 2012 y 2011, distribuido por categorías y sexo, así como la plantilla media por categoría de cada uno de los ejercicios, se presenta a continuación:

Categoría	Plantilla a cierre del ejercicio			Plantilla Media 2012	Plantilla a cierre del ejercicio			Plantilla Media 2011
	31.12.2012				31.12.2011			
	Hombres	Mujeres	Total		Hombres	Mujeres	Total	
Consejeros	4	1	5	5	4	1	5	5
Altos directivos (no consejeros)	2	0	2	2	2	0	2	2
Profesionales, técnicos y similares	11	2	13	10	13	2	15	15
Personal de servicios administrativos y similares	1	6	7	8	0	8	8	8
	18	9	27	25	19	11	30	30

b) Situaciones de conflicto de intereses

De acuerdo con el artículo 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que ningún administrador, ni las personas vinculadas a ellos conforme a lo establecido en el artículo 231 de esta misma ley, participa en el capital social de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de LINK SECURITIES, S.V., S.A., ni tiene cargos o funciones, ni desarrolla, por cuenta propia o ajena ninguna clase de actividad análoga o complementaria.

c) Retribuciones a los auditores

Los honorarios devengados durante el ejercicio por AUREN AUDITORES MAD, S.L. por los servicios de auditoría y por otros servicios prestados ascendieron a 18 y 9 miles de euros respectivamente. (18 y 9 miles de euros respectivamente en 2011). Por otro lado, no se han devengado honorarios durante el ejercicio por otras sociedades que utilizan la marca AUREN por otros servicios prestados a la Entidad.

d) Servicio de atención al cliente

La Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, adopta, en su capítulo V una serie de medidas protectoras de los clientes de servicios financieros. En primer lugar, se establece la obligación para las entidades financieras, de atender y resolver las quejas y reclamaciones que sus clientes puedan presentar, relacionadas con sus intereses y derechos legalmente reconocidos. A estos efectos, las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras deberán contar con un departamento o servicio de atención al cliente. Además podrán designar un defensor del cliente, a quien corresponderá atender y resolver los tipos de reclamaciones que determine en cada caso su reglamento de funcionamiento, y que habrá de ser una entidad o experto independiente.

Adicionalmente, el artículo 17 requiere que dentro del primer trimestre de cada año, los departamentos y servicios de atención al cliente y, en su caso, los defensores del cliente, presentarán ante el Consejo de Administración u órgano equivalente, un informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio precedente.

En el ejercicio 2012 se ha recibido una reclamación que ha sido desestimada por el SDC. Adicionalmente y durante este ejercicio la CNMV ha desestimado de igual forma una reclamación presentada en el ejercicio 2011 y desestimada previamente por el Servicio de Atención al Cliente. Generalmente las discrepancias sobre ejecución de operaciones y otras incidencias en la entidad han sido resueltas entre los clientes y la Entidad sin interponer reclamaciones formales al amparo de lo dispuesto en la Ley 44/2002.

El Informe Anual de Servicio de Atención al Cliente, formulado el 25 de enero de 2013, de acuerdo con la normativa vigente, se ha aprobado por el Consejo de Administración de 21 de marzo de 2013.

e) Otra información

- Los saldos acreedores transitorios de clientes no devengan intereses
- La Entidad no tiene sucursales

La Entidad, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 mantiene vigentes contratos con diecisiete y quince representantes, respectivamente, que actúan como comisionistas.

Nota 20. INFORMACIÓN SOBRE DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

La Entidad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero, ni han incurrido en gastos derivados de emisiones de gases de efecto invernadero.

Link Securities S.V., S.A.

Informe de gestión 2012

Los Mercados de Valores en 2012 y perspectivas para 2013

Durante el año 2012 ha arreciado la llamada "crisis de deuda soberana", llegando en los peores momentos a poner en entredicho la viabilidad de la moneda de la eurozona, el euro. La gravedad de la situación ha llevado a los principales gobiernos europeos a aprobar medidas absolutamente excepcionales (LTROS, MEDE etc...) para apoyar la solvencia del sistema bancario europeo, gravemente comprometida por la citada crisis de deuda soberana.

Estas incertidumbres evidentemente se han trasladado a las principales economías mundiales, lo que ha llevado a los principales organismos mundiales a recortar sus previsiones de crecimiento económico mundial.

Todo ello ha tenido evidentemente su reflejo en la evolución de los mercados financieros mundiales. Las primas de riesgo que han tenido que pagar los países periféricos llevaron a plantear la necesidad de continuar con la política de rescates ya iniciadas a lo largo de 2010 (Grecia, Irlanda y Portugal), haciéndose extensiva a otras economías de la zona euro (España e Italia). Finalmente, la amenaza de intervención por parte de BCE a través de compra de deuda a 3 años de deuda de los países afectados (programa OMT), produjo a lo largo de los últimos meses del año la relajación de las primas de riesgo, y por ende, de los riesgos de intervención de estos países.

No obstante, será la implementación de medidas reales para acotar los déficits de estas economías las que finalmente deberán asegurar el inicio de la estabilización y posterior recuperación de las economías europeas. Sin estas necesarias reformas las incertidumbres sobre la viabilidad de estos países volverán tarde o temprano, y todos los esfuerzos realizados por parte de los Bancos Centrales terminarán sin alcanzar los objetivos para los que fueron creados.

Este cuadro macroeconómico tan complejo ha tenido evidentemente su fiel reflejo en la evolución de las principales mercados financieros mundiales. La positiva evolución que han mostrado de los principales índices bursátiles (Eurostoxx, Dow Jones, S&P500 etc...) aún dentro de la típica volatilidad característica de las incertidumbres antes resaltadas, no ha tenido reflejo en mercados como el español o el italiano a pesar de la fuerte recuperación que estos han mostrado a lo largo del último trimestre.

Como resumen, el ejercicio lo podemos dividir en dos partes claramente diferenciadas. Durante los primeros 6 meses del año los inversores se han mostrado muy cautos, buscando activos refugio durante los peores episodios de la crisis de la zona euro. A partir de julio, y como respuesta al cambio de enfoque por parte del BCE, los inversores cansados de rentabilidades que llegaron a ser negativas en términos reales, recuperaron su apetito por el riesgo en una búsqueda de mayores rentabilidades.

Fiel reflejo de ello es la evolución del Ibex-35, mercado que durante el primer semestre del año llegó a arrojar pérdidas cercanas al 30% (muy alejado de los positivos rendimientos obtenidos por las principales índices mundiales) y que ha sido uno de los mercados que mejor evolución mantuvo en la segunda parte del año, llegando a recuperar gran parte de las pérdidas registradas en el primer semestre (las pérdidas acumuladas durante el año 2012 por el Ibex-35 no se quedaron ligeramente por debajo del 5%)

Actividad de LINK SECURITIES SV, S.A. en 2012 y previsiones para el 2013

En nuestro caso, y en este contexto, pensamos que en definitiva la clave de la evolución de la Bolsa estará determinada por la capacidad de crecimiento de la economía española que acote definitivamente el riesgo soberano mediante la mejora de los ingresos y gastos públicos. Así pues esperamos de igual manera que en el ejercicio pasado otro ejercicio de incertidumbre, todo ello apuntando a una recuperación económica hacia finales del próximo ejercicio o inicios del 2014.

En el entorno actual debemos mantenernos alerta para aprovechar las oportunidades que la elevada volatilidad pueda ofrecer realizando operaciones de muy corto plazo en valores con unos sólidos fundamentales y buenas perspectivas en el medio/largo plazo.

El factor determinante para la recuperación de la cuenta de resultados viene determinada por la posibilidad de recuperación de los volúmenes y el control de gastos. En este entorno la Sociedad va a mantenerse muy atenta a las posibilidades y flexibilidad de la cuenta de resultados.

Durante el ejercicio 2012 se ha profundizado la caída de volúmenes en los mercados en consonancia con la tendencia general del sector. La evolución de la Cuenta de Resultados ha sido:

PYG	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2.010</u>
GASTOS	(2.417)	(2.585)	(2.712)
Explotación y Otros	(2.282)	(2.437)	(2.617)
Amortizaciones y Provisiones	(135)	(148)	(95)
INGRESOS	1.029	1.576	1.566
RESULTADOS FINANCIEROS	472	894	285
RESULTADO BRUTO	(916)	(115)	(861)
ISOC	253	23	289
RESULTADO NETO	(663)	(92)	(572)

Adquisición de acciones propias

Link Securities S.V., S.A. mantenía a principios de 2012 un saldo de 474 acciones propias en cartera. El objeto de esta posición es atender el plan de opciones de la Entidad. Los movimientos habidos durante el ejercicio se muestran en el siguiente cuadro:

	<u>Autocartera (nº Acciones)</u>	<u>Fondo de Compensación</u>	<u>% Participación</u>
Saldo Inicial 31/12/2011	474	429.8	4.50%
Entradas	-	-	
Saldo Final 31/12/2012	474	429.8	4.50%



Inversiones en concepto de Investigación y Desarrollo.

En el periodo contemplado, no se han registrados gastos ni inversiones significativas en Investigación y Desarrollo.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio.

Después del cierre del ejercicio 2012, y hasta la fecha del presente informe, no han tenido lugar acontecimientos importantes que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la Entidad.