

**Altegui Gestión, Agencia  
de Valores, S.A.**

Informe de auditoría,  
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014  
e Informe de gestión del ejercicio 2014



## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A.:

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

#### *Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales*

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Entidad en España, que se identifica en la Nota 2.a de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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

#### *Opinión*

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



### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Entidad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Guillermo Cavia

30 de abril de 2015



Miembro ejerciente:  
PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 03/15/01617  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 3 de julio.

**Altegui Gestión,  
Agencia de Valores, S.A.**

**Informe de auditoría,  
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014  
e Informe de gestión del ejercicio 2014**

# ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

## BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (Expresado en Euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>Nota</b>	<b>2014</b>	<b>2013 (*)</b>
Cartera de negociación		-	-
Instrumentos de capital		-	-
Activos financieros disponibles para la venta	7	1.951.872,47	1.542.669,87
Valores representativos de deuda		320.927,58	317.351,92
Instrumentos de capital		1.630.944,89	1.225.317,95
Inversiones crediticias	8	1.487.387,65	1.559.192,77
Crédito a Intermediarios financieros		1.482.438,23	1.559.192,77
Crédito a particulares		4.949,42	-
Cartera de inversión a vencimiento		-	-
Participaciones	9	1.020.000,00	1.020.000,00
Entidades del grupo		1.020.000,00	1.020.000,00
Activo material	10	24.968,61	608,66
De uso propio		24.968,61	608,66
Activo intangible	11	8.665,48	480,24
Otro activo intangible		8.665,48	480,24
Activos fiscales		-	-
Diferidos		-	-
Resto de activos		16.574,22	36.790,34
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>4.509.468,43</b>	<b>4.159.741,88</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
	<b>Nota</b>	<b>2014</b>	<b>2013 (*)</b>
Pasivos financieros a coste amortizado	8	5.302,74	314.240,19
Deudas con particulares		5.302,74	314.240,19
Pasivos fiscales		216.253,12	195.666,41
Corrientes	17	127.390,57	140.674,58
Diferidos		88.862,55	54.991,83
Resto de pasivos		214.805,91	144.948,17
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>436.361,77</b>	<b>654.854,77</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	5	<b>3.816.737,40</b>	<b>3.331.358,69</b>
Capital		1.000.000,00	1.000.000,00
Escriturado		1.000.000,00	1.000.000,00
Reservas		2.331.358,69	1.871.550,88
Resultado del ejercicio		485.378,71	459.807,81
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>	13	<b>256.369,26</b>	<b>173.528,42</b>
Activos financieros disponibles para la venta		256.369,26	173.528,42
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<b>4.073.106,66</b>	<b>3.504.887,11</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>4.509.468,43</b>	<b>4.159.741,88</b>

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

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (Expresado en Euros)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013 (*)</u>
<b>CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO</b>			
Avales y garantías concedidas		-	-
Otros pasivos contingentes		-	-
Compromisos de compraventa de valores a plazo		-	-
Valores propios cedidos en préstamo		-	-
Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		-	-
Derivados financieros		-	-
Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
 <b>CUENTAS DE ORDEN</b>			
Depósito de títulos		-	-
Carteras gestionadas		18.059.889,33	8.468.811,14
Otras cuentas de orden		9.872,62	570.988,76
<b>TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>14</b>	<b>18.069.761,95</b>	<b>9.039.799,90</b>

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

**ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014  
(Expresada en Euros)**

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013 (*)</u>
Intereses y rendimientos asimilados	15	26.987,13	37.291,91
Intereses y cargas asimiladas		-	-
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b><u>26.987,13</u></b>	<b><u>37.291,91</u></b>
Rendimiento de instrumentos de capital	15	4.118,97	3.875,82
Comisiones percibidas	15	1.812.892,71	1.631.243,95
Comisiones pagadas	15	(854.418,48)	(723.041,54)
Resultado de operaciones financieras (neto)	15	<u>3.437,95</u>	<u>856,69</u>
Cartera de negociación		-	-
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		3.437,95	856,69
Otros productos de explotación		-	372,01
Otras cargas de explotación		<u>(23.716,63)</u>	<u>(21.025,73)</u>
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b><u>969.301,65</u></b>	<b><u>929.573,11</u></b>
Gastos de personal	16	(204.774,03)	(173.585,45)
Gastos generales	16	(134.541,42)	(127.969,83)
Amortización	10 y 11	(4.643,47)	(1.926,39)
Pérdidas por deterioro de activos financieros		-	(22.034,82)
Inversiones crediticias	8	-	(22.034,82)
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION</b>		<b><u>625.342,73</u></b>	<b><u>604.056,62</u></b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b><u>625.342,73</u></b>	<b><u>604.056,62</u></b>
Impuesto sobre beneficios	17	<u>(139.964,02)</u>	<u>(144.248,81)</u>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b><u>485.378,71</u></b>	<b><u>459.807,81</u></b>
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b><u>485.378,71</u></b>	<b><u>459.807,81</u></b>

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

**ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS  
(Expresado en Euros)**

	Nota	2014	2013 (*)
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>485.378,71</b>	<b>459.807,81</b>
<b>OTROS INGRESOS / GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>82.840,84</b>	<b>128.774,35</b>
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		<b>109.001,06</b>	<b>169.439,93</b>
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración	7	112.439,01	170.296,62
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		(3.437,95)	(856,69)
c) Otras reclasificaciones		-	-
<b>Coberturas de los flujos de efectivo</b>		-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración		-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
c) Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas		-	-
d) Otras reclasificaciones		-	-
<b>Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero</b>		-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración		-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
c) Otras reclasificaciones		-	-
<b>Diferencias de cambio</b>		-	-
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
c) Otras reclasificaciones		-	-
<b>Activos no corrientes en venta</b>		-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración		-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
c) Otras reclasificaciones		-	-
<b>Ganancias / (Pérdidas) actuariales en planes de pensiones</b>		-	-
<b>Resto de ingresos y gastos reconocidos</b>		-	-
<b>Impuesto sobre beneficios</b>	17	<b>(26.160,22)</b>	<b>(40.665,58)</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>568.219,55</b>	<b>588.582,16</b>

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

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO  
(Expresado en Euros)

	TOTAL FONDO PROPIOS			TOTAL FONDOS PROPIOS	AJUSTES POR VALORACIÓN Activos financieros disponibles para la venta	TOTAL PATRIMONIO NETO
	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio			
<b>SALDO FINAL AÑO 2012</b>	1.000.000,00	1.690.180,82	181.370,06	2.871.550,88	44.754,07	2.916.304,95
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO INICIAL AJUSTADO AÑO 2013</b>	1.000.000,00	1.690.180,82	181.370,06	2.871.550,88	44.754,07	2.916.304,95
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	459.807,81	459.807,81	128.774,35	588.582,16
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	(181.370,06)	-	-	-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
- Resto de variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO FINAL AÑO 2013 (*)</b>	1.000.000,00	1.871.550,88	459.807,81	3.331.358,69	173.528,42	3.504.887,11
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO INICIAL AJUSTADO AÑO 2014</b>	1.000.000,00	1.871.550,88	459.807,81	3.331.358,69	173.528,42	3.504.887,11
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	485.378,71	485.378,71	82.840,84	568.219,55
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	(459.807,81)	-	-	-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
- Resto de variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO FINAL AÑO 2014</b>	1.000.000,00	2.331.358,69	485.378,71	3.816.737,40	256.369,26	4.073.106,66

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

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

### **MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2014 (Expresada en Euros)**

#### **1. Objeto social y legislación aplicable**

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A. (en adelante la Sociedad o la Entidad), se constituyó en Bilbao el 6 de julio de 1998 bajo la denominación de Altegui Gestión, Sociedad Gestora de Carteras, S.A. Su domicilio social, así como sus oficinas administrativas, se encuentran ubicadas en Bilbao. Con fecha 28 de julio de 1998 la Sociedad obtuvo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Carteras con el número 129.

Por acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 28 de enero de 2000, se acordó la transformación de Altegui Gestión, Sociedad Gestora de Carteras, S.A. en Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A. otorgándose la correspondiente escritura pública el 8 de junio de 2001.

Con fecha 9 de agosto de 2001 Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A. obtuvo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la inscripción en el Registro Administrativo de Agencia de Valores con el número 192, y la baja del Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Carteras.

El objeto social de Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A., es realizar toda clase de actividades que a las Agencias de Valores les son propias, de acuerdo con el artículo 63 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y posteriores modificaciones.

Las actuaciones de la Sociedad están regidas por las disposiciones legales que le son de aplicación y en particular, por la mencionada Ley del Mercado de Valores, así como por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión (que deroga el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, sobre el Régimen Jurídico de las Empresas de Servicios de Inversión –salvo los artículos 35 a 37, y el Real Decreto 629/1993 sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios) y sus posteriores modificaciones. Asimismo, su actividad está sujeta a lo dispuesto en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero y sus modificaciones posteriores, así como por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores.

Las comisiones de gestión y comercialización, que la Sociedad cobra por los servicios financieros que presta, varían en función del volumen, composición de los activos, patrimonios totales gestionados y/o comercializados.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad está integrada en el Grupo Dinerbao. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Dinerbao del ejercicio 2014 han sido formuladas por los Administradores de Dinerbao, S.L. (sociedad dominante del citado Grupo) en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 26 de marzo de 2015 y serán depositadas en el Registro Mercantil de Bizkaia.

**2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de ésta, habiéndose aplicado la legislación mercantil vigente y de acuerdo con las normas establecidas en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, sobre Normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Empresas de Servicios de Inversión, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo de la C.N.M.V. que fue publicada en el B.O.E. de 29 de diciembre de 2008, y sus posteriores modificaciones, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de los resultados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014.

Por no reunir los requisitos exigidos en la Norma 8ª de la Circular 7/2008, la Sociedad no incluye en sus cuentas anuales el estado de flujos de efectivo.

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2013 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2014.

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

b) Cuentas anuales consolidadas

La Sociedad mantiene participaciones mayoritarias en sociedades del grupo que se valoran de acuerdo con lo indicado en la Nota 4.a.VII).

La Sociedad no formula cuentas anuales consolidadas porque los Administradores entienden que, de acuerdo con la legislación mercantil vigente, está dispensada de esta obligación al integrarse la Sociedad y su grupo en la consolidación de su sociedad dominante, Dinerbao, S.L. (Nota 5), que se rige por la legislación española y que formula cuentas anuales consolidadas.

c) Principios contables no obligatorios

La Sociedad no ha aplicado principios contables no obligatorios durante los ejercicios concluidos al 31 de diciembre de 2014 y 2013. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado aplicarse.

d) Juicios y estimaciones

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad 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.

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

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

- El valor razonable de determinados instrumentos financieros.
- La estimación del deterioro de determinados activos.
- La estimación del cálculo del impuesto sobre sociedades

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales.

### **3. Hechos posteriores a la fecha de balance**

Hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se han producido hechos significativos posteriores al 31 de diciembre de 2014 que puedan afectar a las mismas.

### **4. Normas de registro y valoración**

#### **a) Activos financieros**

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

#### **I. Tesorería**

Incluye el efectivo en propiedad de la entidad y los saldos mantenidos en cuentas corrientes en el Banco de España y otros bancos centrales.

#### **II. Cartera de negociación**

Incluye los activos financieros que se han adquirido con el objeto de realizarlos a corto plazo, son parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente para la que se han realizado actuaciones recientes para la obtención de ganancias a corto plazo o son instrumentos derivados no designados como instrumentos de cobertura contable.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

#### **III. Activos financieros disponibles para la venta**

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

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

### **IV. Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias**

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

### **V. Inversiones crediticias**

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

Se recogen los saldos deudores frente a los Intermediarios financieros o la clientela.

### **VI. Cartera de inversión a vencimiento**

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

### **VII. Participaciones**

Incluye los instrumentos de capital en Entidades del grupo, multigrupo y asociadas de la Sociedad.

#### **Registro y valoración de los activos financieros**

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

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

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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

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

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

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

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

Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

- Las participaciones en el capital de otras entidades cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva se mantienen a su coste de adquisición corregido, en su caso, por las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

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

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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

### Baja del balance de activos financieros

Se dará de baja un activo financiero de balance solo cuando:

- Los derechos sobre los flujos de efectivo generados por el activo financiero hayan expirado.
- Se transfieran sustancialmente todos los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido.

### Pérdidas por deterioro

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

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

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

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

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

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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

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

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

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

- Los instrumentos de deuda se incluyen en grupos que tengan características de riesgo de crédito similares, indicativas de la capacidad de los deudores para pagar todos los importes, principal e intereses, de acuerdo con las condiciones contractuales. Las características de riesgo de crédito que se consideran para agrupar a los activos son, entre otras, el tipo de instrumento, el sector de actividad del deudor, el área geográfica de la actividad, el tipo de garantía, la antigüedad de los importes vencidos y cualquier otro factor que sea relevante para la estimación de los flujos de efectivo futuros.
- Los flujos de efectivo futuros de cada grupo de instrumentos de deuda se estima sobre la base de la experiencia de pérdidas históricas de la Sociedad para instrumentos con características de riesgo de crédito similares a las del respectivo grupo, una vez realizados los ajustes necesarios para adaptar los datos históricos a las condiciones actuales del mercado.
- La pérdida por deterioro de cada grupo es la diferencia entre el valor en libros de todos los instrumentos de deuda del grupo y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados.

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

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

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

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

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

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

### **b) Pasivos financieros**

#### **I. Cartera de negociación**

Incluye los pasivos financieros que se han adquirido con el objeto de realizarlos a corto plazo, son parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente para la que se han realizado actuaciones recientes para la obtención de ganancias a corto plazo, son instrumentos derivados no designados como instrumentos de cobertura contable o son originados por la venta en firme de activos financieros adquiridos temporalmente o recibidos en préstamo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

#### **II. Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias**

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

#### **III. Pasivos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto**

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

#### **IV. Pasivos financieros a coste amortizado**

Corresponde a los pasivos financieros que no se incluyen en ninguna de las categorías anteriores y que responden a actividades típicas de la Sociedad, tales como los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a Intermediarios financieros y clientes.

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

### Registro y valoración de los pasivos financieros

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

- Los pasivos financieros incluidos en los epígrafes de Cartera de negociación, de Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y de Otros Pasivos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto que se valoran a valor razonable. Los pasivos financieros cubiertos en operaciones de cobertura de valor razonable se ajustan, registrándose aquellas variaciones que se producen en su valor razonable en relación con el riesgo cubierto en la operación de cobertura.
- Los derivados financieros que tengan como subyacente instrumentos de capital cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva y se liquiden mediante entrega de los mismos se valoran por su coste.

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

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

### Baja del balance de pasivos financieros

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

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

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

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

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

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### c) Compensación de saldos

Los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea, se presentan en el balance por su importe neto.

### d) Valoración de las cuentas en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el Euro. En consecuencia, todos los saldos y transacciones denominadas en moneda diferente al Euro se considerarán denominados en moneda extranjera.

El contravalor en Euros de los activos y pasivos totales en moneda extranjera mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	2014		2013	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Dólares USA	163.035,27	-	133.616,78	-
Yenes	36.928,49	-	34.355,40	-
Total	<u>199.963,76</u>	-	<u>167.972,18</u>	-

El contravalor en Euros de los activos y pasivos en moneda extranjera, clasificados por su naturaleza, mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014		2013	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Activos financieros disponibles para la venta	199.963,76	-	167.972,18	-
Total	<u>199.963,76</u>	-	<u>167.972,18</u>	-

### e) Activo material

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

Las amortizaciones se calculan sistemáticamente según el método lineal, aplicando los años de vida útil estimada de los diferentes elementos sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual.

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

	<u>Años de vida útil estimada</u>
Mobiliario, vehículos y resto de instalaciones	10
Equipos informáticos y sus instalaciones	5

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

En cada cierre contable, la Sociedad analiza si existen indicios, tanto internos como externos, de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable. En dicho caso, la Sociedad reduce el valor en libros del correspondiente elemento hasta su importe recuperable y ajusta los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma. Por otra parte, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un elemento, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta los cargos futuros en concepto de su amortización. La reversión de la pérdida por deterioro de un elemento en ningún caso puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

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

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

### **f) Activo intangible**

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

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

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

En este epígrafe se recogen las aplicaciones informáticas adquiridas, reflejando los importes satisfechos por el derecho de uso de programas informáticos en aquellos casos en que se prevé que su utilización abarcará varios ejercicios. La amortización se calcula según el método lineal en un período de 5 años.

### **g) Arrendamientos**

Los contratos de arrendamiento se presentan en función del fondo económico de la operación con independencia de su forma jurídica y se clasifican desde el inicio como arrendamientos financieros u operativos.

#### Arrendamiento operativo

Los contratos de arrendamiento en los que no se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato, se clasifican como arrendamientos operativos.

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

Cuando la Sociedad actúa como arrendadora, se registra el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe de Activo material. Dichos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal.

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

### **h) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

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

#### **- Comisiones financieras**

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

#### **- Comisiones no financieras**

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

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

- Los que corresponden a transacciones o servicios que se realizan durante un período de tiempo se registran durante el período de tales transacciones o servicios.
- Los que corresponden a una transacción o servicio que se ejecuta en un acto singular se registran cuando se produce el acto que los origina.

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

### **i) Gastos de personal**

#### **Retribuciones de corto plazo**

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

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

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

### **Indemnizaciones por cese**

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existe plan alguno de reducción de personal de la Sociedad que haga necesaria la dotación de una provisión por este concepto.

### **j) Provisiones y pasivos contingentes**

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

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

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

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

La Sociedad incluye en las cuentas anuales todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales sino que se informa sobre los mismos a no ser que se considere remota la posibilidad de que se produzca una salida de recursos que incorporen beneficios económicos.

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

**k) Impuesto sobre beneficios**

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

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

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

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

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

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

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

**l) Depósito de valores**

La Sociedad registrará el valor de mercado de los valores y otros instrumentos financieros tanto propios como de terceros si la Sociedad asume el riesgo de custodia de los mismos en la cuenta "Cuentas de orden – Depósito de títulos". En el caso de que la Sociedad no asuma el riesgo de custodia, el valor de mercado de valores y otros instrumentos financieros propios y de terceros se registrará en la cuenta "Cuentas de orden – Otras cuentas de orden" (Nota 14).

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### 5. Fondos Propios y propuesta de aplicación de resultados

El detalle de los fondos propios al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y el movimiento experimentado por el mismo, se muestra a continuación:

<b>Ejercicio 2014</b>	<b>Saldo inicial</b>	<b>Reparto de resultados 2013</b>	<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>Saldo final</b>
Capital social	1.000.000,00	-	-	1.000.000,00
Reserva legal	200.000,00	-	-	200.000,00
Remanente	1.651.795,23	459.807,81	-	2.111.603,04
Reservas voluntarias	19.755,65	-	-	19.755,65
Resultado del ejercicio	459.807,81	(459.807,81)	485.378,71	485.378,71
	<b>3.331.358,69</b>	<b>-</b>	<b>485.378,71</b>	<b>3.816.737,40</b>

<b>Ejercicio 2013</b>	<b>Saldo inicial</b>	<b>Reparto de resultados 2012</b>	<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>Saldo final</b>
Capital social	1.000.000,00	-	-	1.000.000,00
Reserva legal	200.000,00	-	-	200.000,00
Remanente	1.470.425,17	181.370,06	-	1.651.795,23
Reservas voluntarias	19.755,65	-	-	19.755,65
Resultado del ejercicio	181.370,06	(181.370,06)	459.807,81	459.807,81
	<b>2.871.550,88</b>	<b>-</b>	<b>459.807,81</b>	<b>3.331.358,69</b>

El capital social al 31 de diciembre de 2014 y 2013 está representado por 100.000 acciones ordinarias nominativas de 10 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, gozando todas de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los accionistas con una participación en el capital social superior al 5% eran los siguientes:

	<b>Porcentaje de participación</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Sbal Europa, S.A.	30%	30%
Dinerbao, S.L.	70%	70%
	<b>100%</b>	<b>100%</b>

La Reserva Legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Reserva Legal alcanza el 20% de la cifra de capital social, por lo que, habiendo cumplido con el citado artículo 274, no es necesario destinar a dicha reserva importes adicionales.

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

La propuesta de distribución de los resultados obtenidos en el ejercicio 2014 que el Consejo de Administración propone para su aprobación a la Junta General de Accionistas y la propuesta aprobada del ejercicio 2013 se detallan a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Beneficio/(Pérdida) del ejercicio</b>	<u>485.378,71</u>	<u>459.807,81</u>
<b>Distribución</b>		
Remanente	<u>485.378,71</u>	<u>459.807,81</u>
	<u>485.378,71</u>	<u>459.807,81</u>

### 6. Información por segmentos de negocio

#### a) Segmentación por líneas de negocio

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

#### b) Segmentación por ámbito geográfico

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

### 7. Activos financieros disponibles para la venta

El desglose de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valores representativos de deuda	<u>320.927,58</u>	<u>317.351,92</u>
Otros valores de renta fija cartera interior	<u>108.062,55</u>	<u>102.779,03</u>
Cotizables	<u>108.062,55</u>	<u>102.779,03</u>
Otros valores de renta fija cartera exterior	<u>209.784,81</u>	<u>207.012,74</u>
Cotizables	<u>209.784,81</u>	<u>207.012,74</u>
Ajustes por valoración	<u>3.080,22</u>	<u>7.560,15</u>
Intereses devengados no vencidos	<u>3.080,22</u>	<u>7.560,15</u>
Acciones y participaciones	<u>1.630.944,89</u>	<u>1.225.317,95</u>
Acciones y participaciones cartera interior	<u>1.128.921,66</u>	<u>862.493,71</u>
Cotizables	<u>1.128.317,40</u>	<u>861.869,45</u>
No cotizables	<u>604,26</u>	<u>624,26</u>
Acciones y participaciones cartera exterior	<u>502.023,23</u>	<u>362.824,24</u>
Cotizables	<u>502.023,23</u>	<u>362.824,24</u>
	<u>1.951.872,47</u>	<u>1.542.669,87</u>

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

El valor razonable susceptible de cuantificación de los elementos incluidos en el epígrafe Activos financieros disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2014 se ha calculado, para todos ellos, mediante cotizaciones publicadas en mercados activos y los valores liquidativos de IICs publicados por las sociedades gestoras, a excepción de la participación mantenida por la Sociedad en el Fondo General de Garantía de Inversiones por importe de 604,26 euros (624,26 euros al 31 de diciembre de 2013) que se valora a coste de adquisición.

En la Nota 13 se desglosa el saldo del epígrafe de Ajustes por valoración del Patrimonio neto al 31 de diciembre de 2014 y 2013, que recoge los cambios en el valor razonable de los elementos incluidos en el epígrafe de Activos financieros disponibles para la venta.

El tipo de interés nominal anual de los Valores representativos de deuda al 31 de diciembre de 2014 oscila entre el 1,875% y el 3,661% (entre el 3,13% y el 5,43% al 31 de diciembre de 2013).

Al 31 de diciembre de 2014, el desglose de los valores representativos de deuda en función de su vencimiento es el siguiente:

<u>Año</u>	<u>2014</u>
2015	-
2016	52.886,06
2017	54.602,58
2018 y siguientes	213.438,94
	<u>320.927,58</u>

El desglose de los valores representativos de deuda en función de las calificaciones crediticias externas otorgadas por las principales agencias de calificación y de acuerdo con el plazo de vencimiento de cada emisión, es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Riesgos clasificados como rating BBB	320.927,58	100,00%	-	0,00%
Riesgos clasificados como rating B	-	0,00%	317.351,92	100,00%
	<u>320.927,58</u>	<u>100,00%</u>	<u>317.351,92</u>	<u>100,00%</u>

El movimiento experimentado durante los ejercicios 2014 y 2013 en el epígrafe Activos financieros disponibles para la venta se muestra a continuación:

Saldo a 1 de enero de 2013	1.476.666,11
Adiciones por compras	310.388,58
Ventas y amortizaciones	(414.681,44)
Movimientos por cambios de valor razonable	170.296,62
Deterioro de valor	-
Saldo a 31 de diciembre de 2013	<u>1.542.669,87</u>
Adiciones por compras	561.721,99
Ventas y amortizaciones	(264.958,40)
Movimientos por cambios de valor razonable	112.439,01
Deterioro de valor	-
Saldo a 31 de diciembre de 2014	<u>1.951.872,47</u>

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### 8. Inversiones crediticias

El desglose de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Crédito a Intermediarios financieros	1.482.438,23	1.559.192,77
Crédito a particulares	4.949,42	
	<u>1.487.387,65</u>	<u>1.559.192,77</u>

#### Crédito a Intermediarios financieros

El desglose de la partida Créditos a Intermediarios financieros es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Depósitos a la vista	54.667,38	40.763,68
Créditos operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	-	-
Depósitos a plazo	996.523,94	723.611,10
Adquisición temporal de activos	-	285.000,00
Cotizables	-	285.000,00
No cotizables	-	-
Otros créditos	417.468,14	523.949,76
Ajustes por valoración	13.778,77	(14.131,77)
Intereses devengados no vencidos	13.778,77	7.903,05
Deterioro de valor de los instrumentos de deuda	-	(22.034,82)
	<u>1.482.438,23</u>	<u>1.559.192,77</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el epígrafe de “Depósitos a la vista” recoge el saldo en cuenta corriente que la Sociedad mantiene en entidades de crédito. La rentabilidad al 31 de diciembre de 2014 de los saldos incluidos en “Depósitos a la vista” oscila entre el 0% y el 0,50% anual (entre el 0% y el 1% en el ejercicio 2013).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de Depósitos a la vista y Adquisición temporal de activos incluye 5.302,74 y 314.240,19 euros, respectivamente, correspondientes a los saldos invertidos por la Sociedad, procedentes de cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio de los clientes de la Sociedad, invertidos en depósitos a la vista y repos en diversas entidades de crédito, de acuerdo con el apartado 2 del artículo 29 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, y con la Orden EHA/848/2005, de 18 de marzo, por la que se determina el régimen de inversión de los saldos de las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio que las sociedades y agencias de valores mantengan con sus clientes. El cálculo se efectúa tomando como base los saldos del día anterior. Dichos saldos se encuentran perfectamente identificados y separados de los saldos propios de la Sociedad.

El epígrafe “Depósitos a plazo” recoge 18 imposiciones a plazo realizadas al 31 de diciembre de 2014 (14 al 31 de diciembre de 2013) con varias entidades de crédito por importe conjunto de 996.523,94 euros (723.611,10 euros al 31 de diciembre de 2013) y con vencimientos entre 2015 y 2016. Estas imposiciones a plazo devengan un tipo de interés nominal que oscila desde el 1,00% al 2,75% (desde el 1,75% al 4,50% en el ejercicio 2013).

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

El desglose de los depósitos a plazo en función de las calificaciones crediticias externas otorgadas por las principales agencias de calificación, es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Riesgos clasificados como rating A	142.685,85	14,32%	201.500,00	27,85%
Riesgos clasificados como rating BBB	523.838,09	52,57%	75.000,00	10,36%
Riesgos clasificados como rating BB	180.000,00	18,06%	447.111,10	61,79%
Riesgos clasificados como rating B	150.000,00	15,05%	-	-
	<u>996.523,94</u>	<u>100,00%</u>	<u>723.611,10</u>	<u>100,00%</u>

Al 31 de diciembre de 2013, el epígrafe “Adquisición temporal de activos” recogía el coste de adquisición de las operaciones realizadas en los últimos días de 2013, con compromiso de reventa de los primeros días de 2014.

Por otro lado, el epígrafe “Otros créditos” recoge, principalmente, los saldos netos a cobrar por comisiones de gestión a una entidad de previsión social voluntaria gestionada por la Sociedad, por importe neto de 7.319,39 euros (19.511,12 euros al 31 de diciembre de 2013), y los saldos a cobrar a empresas del grupo por importe de 292.320,54 euros (421.793,29 euros al 31 de diciembre de 2013), en concepto de comisiones de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva.

### Crédito a particulares

Los saldos incluidos en la partida “Crédito a particulares” son transitorios y, en su mayor parte, de vencimiento inmediato, no existiendo problemas de cobro sobre los mismos a la fecha actual. Los saldos incluidos en la partida “Crédito a particulares” no devengan interés alguno.

Se deben en su totalidad a cuentas deudoras de carácter instrumental y transitorio de los clientes de la Sociedad por operaciones de venta de valores pendientes de liquidar al cierre del ejercicio.

## 9. Participaciones

El desglose de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Entidades del Grupo		
No cotizadas	<u>1.020.000,00</u>	<u>1.020.000,00</u>
	<u>1.020.000,00</u>	<u>1.020.000,00</u>

No se han producido movimientos en este epígrafe durante los ejercicios 2014 y 2013.

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

La información relevante referente a estas participaciones se incluye a continuación:

Nombre y domicilio	Actividad	Porcentaje de participaciones		Derechos de voto	
		Directo %	Indirecto %	Directo %	Indirecto %
<b>2014:</b> Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.	Administración, representación y gestión de IIC	85%	-	85%	-

Nombre y domicilio	Actividad	Porcentaje de participaciones		Derechos de voto	
		Directo %	Indirecto %	Directo %	Indirecto %
<b>2013:</b> Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.	Administración, representación y gestión de IIC	85%	-	85%	-

Los importes del capital, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales individuales de la entidad, son como sigue:

Sociedad	Euros				
	Patrimonio neto				
	Capital	Reservas	Resultado ejercicio	Ajuste por valoración	Valor contable en la matriz
<b>2014:</b> Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.	1.200.000,00	1.439.050,05	351.621,38	224.264,90	1.020.000,00
	1.200.000,00	1.439.050,05	351.621,38	224.264,90	1.020.000,00

Sociedad	Euros				
	Patrimonio neto				
	Capital	Reservas	Resultado ejercicio	Ajuste por valoración	Valor contable en la matriz
<b>2013:</b> Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.	1.200.000,00	1.085.960,17	353.089,88	134.335,18	1.020.000,00
	1.200.000,00	1.085.960,17	353.089,88	134.335,18	1.020.000,00

### 10. Activo material

El desglose de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	2014	2013
De uso propio:		
Equipos informáticos	23.477,84	-
Mobiliario, vehículos y resto de instalaciones	1.490,77	608,66
Correcciones de valor por deterioro de activos	-	-
	<b>24.968,61</b>	<b>608,66</b>

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

El movimiento durante los ejercicios 2014 y 2013 del saldo del epígrafe de Activo material es el siguiente:

	<u>De uso propio</u>
<b>Bruto</b>	
Saldo al 1 de enero de 2013	70.481,75
Adiciones	-
Retiros	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>70.481,75</u>
Adiciones	27.664,75
Retiros	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>98.146,50</u>
<b>Amortización acumulada</b>	
Saldo al 1 de enero de 2013	(69.413,77)
Dotaciones	(459,32)
Retiros	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>(69.873,09)</u>
Dotaciones	(3.304,80)
Retiros	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>(73.177,89)</u>
<b>Neto</b>	
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>608,66</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>24.968,61</u>

El desglose del saldo del Activo material de uso propio del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>			<u>2013</u>		
	<u>Bruto</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Neto</u>	<u>Bruto</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Neto</u>
Equipos informáticos	38.471,83	(14.993,99)	23.477,84	11.880,96	(11.880,96)	-
Mobiliario, vehículos y resto de instalaciones	<u>59.674,67</u>	<u>(58.183,90)</u>	<u>1.490,77</u>	<u>58.600,79</u>	<u>(57.992,13)</u>	<u>608,66</u>
	<u>98.146,50</u>	<u>(73.177,89)</u>	<u>24.968,61</u>	<u>70.481,75</u>	<u>(69.873,09)</u>	<u>608,66</u>

El valor bruto de los elementos del Activo material de uso propio que se encontraban en uso y totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2014 asciende a un importe de 68.927,75 euros (68.927,75 euros al 31 de diciembre de 2013), aproximadamente.

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

No existían compromisos de inversión significativos con terceros al 31 de diciembre de 2014 ni a 31 de diciembre de 2013.

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### 11. Activo intangible

El desglose de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aplicaciones informáticas	8.665,48	480,24
	<u>8.665,48</u>	<u>480,24</u>

El movimiento durante los ejercicios 2014 y 2013 del saldo del epígrafe del Activo intangible es el siguiente:

<b>Bruto</b>	
Saldo al 1 de enero de 2013	74.586,31
Adiciones	-
Reclasificaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>74.586,31</u>
Adiciones	9.523,91
Reclasificaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>84.110,22</u>
<b>Amortización acumulada</b>	
Saldo al 1 de enero de 2013	(72.639,00)
Dotaciones	(1.467,07)
Retiros	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>(74.106,07)</u>
Dotaciones	(1.338,67)
Retiros	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>(75.444,74)</u>
<b>Neto</b>	
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>480,24</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>8.665,48</u>

El valor bruto de los elementos del Activo intangible que se encontraban en uso y totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2014 asciende a un importe de 74.586,31 euros (67.382,71 euros al 31 de diciembre de 2013), aproximadamente.

### 12. Arrendamientos

La Sociedad tiene suscrito un contrato de alquiler con Sogeval, S.A., sobre el local comercial donde la Sociedad realiza su actividad.

Los gastos devengados en el ejercicio 2014 por este contrato han ascendido a 40.636,08 euros (47.807,27 euros en 2013) y se registran en el epígrafe de "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 16).

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### 13. Ajustes por valoración del Patrimonio neto

El desglose de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activos financieros disponibles para la venta:		
Acciones y participaciones	244.096,64	167.524,73
Valores representativos de deuda	12.272,62	6.003,69
	<u>256.369,26</u>	<u>173.528,42</u>

El saldo incluido en el epígrafe Ajustes por valoración del patrimonio neto – Activos financieros disponibles para la venta corresponde al importe neto del efecto impositivo de las variaciones del valor razonable correspondientes a los instrumentos financieros clasificados en dicha cartera y son parte integrante del Patrimonio neto de la Sociedad. Cuando se produce la venta de los activos financieros las variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias (ver Nota 15).

Su movimiento durante los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

Saldo a 1 de enero de 2013	44.754,07
Movimiento neto con cargo/(abono) a resultados	(651,08)
Revalorizaciones/(Minusvalías) netas	129.425,43
Pérdidas imputadas por deterioro	-
Saldo a 31 de diciembre de 2013	<u>173.528,42</u>
Movimiento neto con cargo/(abono) a resultados	(2.612,84)
Revalorizaciones/(Minusvalías) netas	85.453,68
Pérdidas imputadas por deterioro	-
Saldo a 31 de diciembre de 2014	<u>256.369,26</u>

### 14. Cuentas de Orden

El desglose de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Carteras gestionadas	18.059.889,33	8.468.811,14
Invertido en acciones y participaciones interiores cotizadas	4.810.548,94	4.094.379,54
Invertido en valores de renta fija interiores cotizados	5.878.827,44	1.761.149,11
Invertido en valores exteriores cotizados	4.747.954,89	2.102.879,22
Efectivos en intermediarios financieros	2.622.558,06	510.403,27
Otras cuentas de orden	9.872,62	570.988,76
Órdenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar	4.923,20	255.512,13
Órdenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar	4.949,42	315.476,63
Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras Entidades	-	-
	<u>18.069.761,95</u>	<u>9.039.799,90</u>

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### Recursos de clientes fuera de balance

El detalle con el número de clientes, patrimonios efectivos gestionados y clasificados por tramos representativos de las carteras gestionadas al 31 de diciembre de 2014 y 2013, así como las comisiones netas percibidas durante los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

	2014			2013		
	Número de Clientes	Patrimonio gestionado	Comisiones netas percibidas	Número de Clientes	Patrimonio gestionado	Comisiones netas percibidas
Patrimonio gestionado entre 301 y 600 miles de euros	-	-	-	-	-	-
Patrimonio gestionado entre 601 y 1.500 miles de euros	-	-	-	2	2.426.204,06	33.459,70
Patrimonio gestionado entre 1.501 y 6.000 miles de euros	4	11.047.701,02	76.427,44	2	6.042.607,08	66.762,89
Patrimonio gestionado de más de 6.000 miles de euros	1	7.012.188,31	744,32			
	<b>5</b>	<b>18.059.889,33</b>	<b>77.171,76</b>	<b>4</b>	<b>8.468.811,14</b>	<b>100.222,59</b>

El detalle de las principales entidades financieras y sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva cuyas acciones y/o participaciones sean comercializadas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, así como los ingresos devengados en concepto de comisiones de comercialización, es el siguiente:

Entidad	Comisiones de comercialización de IIC's	
	2014	2013
Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A. (Nota 18)	1.293.727,82	1.299.214,70
Bankinter, S.A.	264.035,98	125.580,79
Merchbanc, S.G.I.I.C., S.A.	36.722,94	33.260,27
Tressis, S.V., S.A.	58.587,19	36.557,19
Otras	29.660,50	20.358,81
	<b>1.682.734,43</b>	<b>1.514.971,76</b>

**ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

**15. Comisiones, intereses y rendimientos de instrumentos de capital y Resultados de las operaciones financieras**

a) Ingresos, gastos, pérdidas y ganancias significativas que deriven de activos y pasivos financieros

La distribución de los ingresos y gastos derivados de activos y pasivos financieros es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Intereses y rendimientos asimilados</u>	26.987,13	37.291,91
Intermediarios financieros	19.632,76	18.635,53
Activos monetarios y Deuda Pública	-	6.582,87
Cartera de renta fija	7.353,50	8.136,50
Otros intereses y rendimientos	0,87	3.937,01
<u>Intereses y cargas asimiladas</u>	-	-
<b>Margen de intereses</b>	<u>26.987,13</u>	<u>37.291,91</u>
<b>Rendimiento de instrumentos de capital</b>	<u>4.118,97</u>	<u>3.875,82</u>
<u>Ganancias en inversiones financieras</u>	3.469,40	863,42
Acciones y participaciones cartera interior	677,95	863,42
Acciones y participaciones cartera exterior	2.791,45	-
Renta Fija privada cotizada	-	-
<u>Pérdidas en inversiones financieras</u>	(31,45)	(6,73)
Acciones y participaciones cartera interior	(28,27)	(6,73)
Renta Fija privada cotizada	(3,18)	-
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>	<u>3.437,95</u>	<u>856,69</u>

b) Comisiones percibidas y comisiones y corretajes satisfechos

El detalle de las comisiones percibidas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Tramitación o ejecución de órdenes	12.410,40	14.851,62
Gestión de carteras (Nota 14)	77.171,76	100.222,59
Comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva (Nota 14)	1.682.734,43	1.514.971,76
Otras comisiones	40.576,12	1.197,98
	<u>1.812.892,71</u>	<u>1.631.243,95</u>

El detalle de las comisiones y corretajes satisfechos al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Comisiones cedidas a representantes y a otras entidades	786.974,64	645.644,59
Otras comisiones	67.443,84	77.396,95
	<u>854.418,48</u>	<u>723.041,54</u>

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Con fecha 1 de abril de 2013, la Sociedad suscribió un “Contrato de Oficina Virtual” con Bankinter S.A. por el cual la Sociedad actuará como intermediario de Bankinter a cambio de percibir una comisión. Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad ha percibido 264.035,98 y 125.580,79 euros por este concepto, respectivamente (Nota 14).

A su vez, el 18 de abril de 2013, la Sociedad estableció una “Relación de Agencia” con Dinerbao S.L., (sociedad dominante del grupo) por el cual, esta ha percibido, durante los ejercicios 2014 y 2013, 224.511,17 y 156.686,97 euros, respectivamente, en concepto de comisión por representación.

### 16. Gastos de personal y gastos generales

#### • Gastos de Personal

El detalle de los gastos de personal al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Sueldos y gratificaciones	163.619,10	137.474,82
Cuotas a la Seguridad Social	40.889,93	36.110,63
Gastos de formación	265,00	-
	<u>204.774,03</u>	<u>173.585,45</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la plantilla de la Sociedad se distribuye del modo siguiente:

	<u>Número de empleados</u>					
	<u>2014</u>			<u>2013</u>		
	<u>Mujeres</u>	<u>Hombres</u>	<u>Total</u>	<u>Mujeres</u>	<u>Hombres</u>	<u>Total</u>
Directivos	-	2	2	-	2	2
Administrativos	4	1	5	3	1	4
	<u>4</u>	<u>3</u>	<u>7</u>	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>6</u>

El número medio de personas empleadas por la Sociedad en el ejercicio 2014 y 2013 ha sido de 7 y 6, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la distribución por género del Consejo de Administración de la Sociedad es la siguiente:

	<u>Número de empleados</u>					
	<u>2014</u>			<u>2013</u>		
	<u>Mujeres</u>	<u>Hombres</u>	<u>Total</u>	<u>Mujeres</u>	<u>Hombres</u>	<u>Total</u>
Consejeros	1	3	4	1	3	4
	<u>1</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>1</u>	<u>3</u>	<u>4</u>

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- Gastos generales

El detalle de gastos generales al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Alquileres de inmuebles e instalaciones (Nota 12)	40.636,08	47.807,27
Comunicaciones	4.775,92	4.985,28
Sistemas informáticos	3.275,57	3.374,04
Suministros	10.753,72	9.463,23
Conservación y reparación	4.369,07	1.532,57
Representación y desplazamiento	10.865,39	10.909,63
Otros servicios de profesionales independientes	34.953,99	34.169,30
Resto de gastos	22.006,46	13.423,03
Contribuciones e impuestos	2.905,22	2.305,48
	<u>134.541,42</u>	<u>127.969,83</u>

### 17. Situación fiscal

#### a) Impuesto sobre beneficios

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2014 y 2013 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Resultado contable del ejercicio antes de impuestos</b>	625.342,73	604.056,62
Diferencias permanentes	-	-
<b>Resultado contable ajustado</b>	<u>625.342,73</u>	<u>604.056,62</u>
Deducciones	(370,00)	-
Diferencias temporales	(32.028,50)	2.024,99
<b>Base imponible fiscal</b>	<u>592.944,23</u>	<u>606.081,61</u>
Cuota íntegra líquida previa (24%)	142.306,62	145.459,59
Deducciones y bonificaciones	(10.029,44)	(724,79)
Cuota líquida	132.277,17	144.734,80
Retenciones y pagos a cuenta	(4.886,61)	(4.060,22)
Otros	-	-
<b>Impuesto sobre Sociedades a ingresar</b>	<u>127.390,57</u>	<u>140.674,58</u>

La composición del epígrafe de Impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2014 y 2013 es la siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impuesto corriente	149.993,46	144.973,60
Impuesto diferido	10.029,44	(724,79)
<b>Impuesto sobre Sociedades corriente</b>	<u>139.964,02</u>	<u>144.248,81</u>

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

El Impuesto sobre sociedades corriente de los ejercicios 2014 y 2013, resultado de aplicar el tipo impositivo del 24%, ha quedado reducido en 10.029,44 y 724,79 euros, respectivamente, por deducciones por doble imposición y otras.

Adicionalmente al Impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias, se han generado o revertido impuestos diferidos derivados de los Ajustes por valoración del Patrimonio neto en los ejercicios 2014 y 2013 por los conceptos e importes siguientes:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ajustes por valoración		
Activos financieros disponibles para la venta	26.160,22	40.665,58
	<u>26.160,22</u>	<u>40.665,58</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no tiene bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar en ejercicios futuros ni deducciones y bonificaciones pendientes de utilización.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad tiene pendientes de inspección por las Autoridades Fiscales todos los principales impuestos que le son de aplicación para los últimos cuatro ejercicios.

Con fecha 13 de diciembre de 2013 fue publicada en el Boletín Oficial de Bizkaia la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, del Impuesto de Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia, la cual, entra en vigor el mismo día de su publicación y con efectos para los periodos impositivos iniciados a partir de 1 de enero de 2014. La citada Norma Foral deroga la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades y sus posteriores modificaciones, marco de referencia a efectos del Impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 2013. Por tanto, la Sociedad presenta de forma individual sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con la normativa fiscal aplicable, la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, del Impuesto de Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia, habiéndose acogido al régimen fiscal aplicable a empresas de reducida dimensión, por cumplir con los criterios establecidos en las legislaciones aplicables tanto al 31 de diciembre de 2014 como al 31 de diciembre de 2013.

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

### 18. Operaciones con partes vinculadas

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los saldos con empresas del Grupo se muestran a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activo	299.532,69	429.005,44
Pasivo	60.883,75	49.233,29
Ingresos (Nota 14)	1.293.727,82	1.299.214,70
Gastos:	<u>265.147,25</u>	<u>204.494,24</u>
- Comisiones de comercialización (Nota 15)	224.511,17	156.686,97
- Alquileres (Nota 12)	40.636,08	47.807,27

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

El saldo a cobrar mantenido con Dux Inversores, S.A., S.G.I.I.C., por importe de 292.320,54 euros (421.793,29 euros al 31 de diciembre de 2013) (Nota 8), se produce como consecuencia de un contrato suscrito entre ambas partes, de comercialización de las IICs gestionadas por dicha Sociedad. El importe total devengado en el ejercicio 2014 por este concepto asciende a 1.293.727,82 euros (1.299.214,70 euros en 2013) (Nota 15).

Asimismo, el saldo a pagar mantenido con Dinerbao, S.L., por importe de 60.883,75 euros (49.233,29 euros al 31 de diciembre de 2013), se produce como consecuencia de un contrato de agencia suscrito entre ambas partes. El importe total devengado en el ejercicio 2014 por este concepto asciende a 224.511,17 euros (156.686,97 euros en 2013) (Nota 15).

Por otro lado, se han devengado gastos en concepto de alquiler de locales comerciales con sociedades del grupo consolidable por importe de 40.636,08 euros (47.807,27 euros en 2013) (Nota 12).

### **19. Sucursales y representantes de la Sociedad**

La Sociedad no tiene sucursales y tiene su domicilio social en Bilbao.

Los contratos de representación suscritos por la Sociedad, todos ellos declarados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores al 31 de diciembre de 2014 y 2013, son los siguientes:

- Montgarri 2001, S.L. (sociedad participada en un 99% por los accionistas de SbaI Europa, S.A., Nota 5) (\*)
- Leizar Geuria, S.L. (\*)
- Dinerbao, S.L. (Nota 5) (\*)
- Llanza y Erhardt, S.L.
- Barturen Asesores, S.L.

(\*) Contratos de representación ya vigentes al 31 de diciembre de 2013.

El ámbito geográfico de la representación será todo el territorio nacional sin ningún tipo de limitación en cuanto a clientes.

### **20. Información sobre medio ambiente**

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

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha realizado inversiones significativas de carácter medioambiental ni ha considerado necesario registrar ninguna provisión para riesgos y gastos de carácter medioambiental. No existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

## 21. Información relativa a los miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

La relación de cargos directivos, según la normativa vigente, es la siguiente:

Nombre	Cargo
D. Nicanor Ruiz de Azúa Gaztelu	Presidente y Director General
D. Alfredo Ruiz de Azúa Basarrate	Consejero-Secretario y Director Comercial
D. Guillermo Ruiz de Azúa Basarrate	Consejero
D <sup>a</sup> Lore Legorburu Zuaznabar	Consejera

- Durante el ejercicio 2014, los administradores de la Sociedad han devengado 30.832,34 euros (30.739,85 euros en 2013) en concepto de sueldos y retribuciones en su calidad de Consejeros de la Sociedad.

Los órganos de administración no han percibido retribución alguna en concepto de dietas u otros similares.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existían saldos a cobrar, ni se habían contraído obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros del Consejo de Administración.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, y con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas los consejeros de la Sociedad manifiestan que, durante el ejercicio 2014, ellos o sus personas vinculadas, según se define en el artículo 231 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, no se encuentran en ninguna de las situaciones de conflicto de interés indicados en los citados artículos de la Ley de Sociedades de Capital:

- a. No han realizado transacciones con la Sociedad, sin tener en cuenta las operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad.
- b. No han utilizado el nombre de la Sociedad o invocado su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.
- c. No han hecho uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.
- d. No se han aprovechado de las oportunidades de negocio de la Sociedad.
- e. No han obtenido ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la Sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se tratase de atenciones de mera cortesía.
- f. No han desarrollado actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañasen una competencia efectiva, sea puntual o potencial, con la Sociedad o que, de cualquier otro modo, les sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la Sociedad.

## **22. Honorarios de auditoría**

El importe de los honorarios de PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2014 y 2013 ha ascendido a un importe de 5 miles de euros, respectivamente, habiéndose prestado otros servicios de revisión en el ejercicio por un importe de 6 miles euros (6 miles euros en 2013). La Sociedad no ha pagado honorarios a otras compañías bajo el nombre PwC por otros servicios durante los ejercicios 2014 y 2013.

## **23. Departamento de Atención al Cliente**

De conformidad con lo establecido en la Orden ECO 734/2004 del Ministerio de Economía, sobre los Departamentos y Servicios de Atención al Cliente y Defensor del Cliente, se ha hecho público el Reglamento para la defensa de clientes de Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A.

La Sociedad ha acordado la designación de la persona de la organización encargada del desempeño de las funciones del Servicio de Atención al Cliente. Asimismo, se ha acordado el nombramiento de un experto independiente para la instrucción y tramitación de las posibles quejas y reclamaciones de los clientes, así como para la elaboración de los informes y estadísticas requeridos por la normativa vigente.

A través del Servicio de Atención al Cliente de Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A., se da respuesta a las quejas y reclamaciones que los partícipes de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad o por el Grupo o bien los clientes de la Sociedad pudieran presentar a través de los distintos medios habilitados a tal fin.

El plazo de respuesta oficial es de 2 meses a partir de la recepción del escrito, aunque por parte de este servicio hay un compromiso de atender estas cuestiones con la mayor diligencia.

Los informes anuales correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013 elaborados conforme a lo establecido en el artículo 17 de la Orden ECO 734/2004, indican que no han sido presentado ningún tipo de queja, reclamación, impugnación, consulta o cuestión alguna.

## **24. Gestión de riesgos y capital**

### **Sistemas de Control de riesgos**

La Sociedad cuenta con sistemas de control del riesgo que cubren la totalidad de las actividades que desarrolla.

Estos sistemas cubren el riesgo de crédito, el riesgo de mercado, el riesgo operacional y el riesgo reputacional, contando con procedimientos formales y sistemáticos.

- **Riesgo de Crédito:** posibilidad de pérdida financiera debida al impago de deudas por parte de los clientes y contrapartes o situaciones fallidas de emisores.

La Sociedad revisa periódicamente la calificación crediticia de los intermediarios financieros con los que opera y tiene establecida una estructura general de admisión de riesgo para la clientela, en lo que respecta a patrimonio y liquidez, y para la propia Sociedad en lo que respecta a activos en los que invierte.

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- **Riesgo de Mercado:** exposición del patrimonio neto y de la cuenta de pérdidas y ganancias a los efectos de las variaciones en el precio de los diferentes productos y mercados en los que opera la Sociedad, fundamentalmente tipo de interés, tipo de cambio, liquidez y actividad de negociación.

Dada la estructura de operaciones de la Sociedad, los principales riesgos de mercado a los que está expuesta son el riesgo de precio de los activos y, en menor medida, el riesgo de tipo de interés. La Sociedad tiene establecida una estructura general de riesgos para la operativa por cuenta propia, que fija los niveles de inversión en los diferentes productos y marca los niveles de alerta.

- **Riesgo operativo:** riesgo de pérdida debido a fallos internos - de procesos, humanos y de los sistemas internos o externos.

Desde el punto de vista interno, la Sociedad tiene establecidos procedimientos para la detección, control y resolución de los errores.

- **Riesgo reputacional:** posibilidad de daño en la imagen, prestigio o reputación de la Sociedad derivada de la percepción negativa que terceras personas pudieran tener sobre sus actuaciones.

Los principales sistemas de control para tratar de reducir al máximo este riesgo son:

- **Prevención del Blanqueo de Capitales y financiación del terrorismo**

La Sociedad y su Grupo cuentan con un Órgano de Control Interno y comunicación en materia de prevención del blanqueo de capitales.

Su funcionamiento y composición se rige por un procedimiento interno de prevención del blanqueo de capitales, recogido en el Manual de Procedimientos.

Dentro de este Manual se recogen las políticas de admisión de clientes así como los procedimientos y sistemas internos para la detección, análisis, seguimiento y comunicación de operaciones sospechosas de blanqueo de capitales.

Los procedimientos de prevención de blanqueo de capitales son auditados anualmente por expertos externos, según establece la Orden EHA/2444/2007.

- **Servicio de Atención al Cliente**

La Sociedad cuenta con un Servicio de Atención al Cliente, cuyo funcionamiento se rige por el Reglamento para la Defensa del Cliente del Grupo Altegui aprobado formalmente por el Consejo de Administración.

- **Reglamento Interno de Conducta en el Mercado de Valores**

Las operaciones en los mercados de valores de empleados afectados y administradores, son objeto de declaración y control sistemático por el Órgano de Seguimiento, encargado de vigilar que se cumplan dentro de la Sociedad los controles establecidos por la normativa aplicable relativa a los mercados de valores.

- **Protección de datos de carácter personal.**

La Sociedad cuenta con normas y procedimientos para la protección de los datos de carácter personal, así como con un Documento de Seguridad sobre tratamiento de los mismos, según establece la Ley de Protección de Datos de carácter personal.

### **Gestión de capital**

Durante el ejercicio la Sociedad ha contado con un nivel de recursos propios superior al exigido por la normativa vigente y ha invertido sus disponibilidades en activos financieros y títulos de renta fija de emisores de reconocida solvencia y liquidez, acordes con el objeto social de la Entidad.

#### **25. Recursos propios mínimos**

El Comité de Basilea de Supervisión Bancaria lidera la armonización de la regulación financiera internacional. A través de los acuerdos alcanzados por este Comité, se articuló una primera regulación para las entidades de crédito y empresas de inversión, que fijó un capital mínimo del 8% sobre el conjunto de sus riesgos (Basilea I, 1988). Posteriormente, en 2004, Basilea II mejoró la sensibilidad de los mecanismos de estimación del riesgo y aportó dos nuevos pilares: la autoevaluación del capital y los riesgos por cada entidad (Pilar II) y la disciplina de mercado (Pilar III). En diciembre de 2010, el Comité aprueba un nuevo marco normativo (Basilea III) que incrementa las exigencias de capital con instrumentos de mejor calidad y busca consistencia y una aplicación homogénea por entidades y países. El nuevo acuerdo de capital mejora la transparencia y la comparabilidad de los ratios de capital. Además, incorpora nuevas herramientas prudenciales, en el ámbito de la liquidez y en el de apalancamiento.

La Unión Europea trasladó a su ordenamiento jurídico los citados acuerdos (Basilea III), bajo un modelo de introducción por fases (phase-in) hasta el 1 de enero de 2019, mediante la Directiva 2013/36/UE (CRD-IV) del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión y el Reglamento (UE) N° 575/2013 (CRR) del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas, de aplicación desde el 1 de enero de 2014.

Con el objeto de adaptar el ordenamiento jurídico nacional a los cambios normativos que se imponen en el ámbito internacional se ha aprobado la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y la Circular 2/2014, de 23 de junio, de la C.N.M.V. sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias en materia de solvencia para las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables. Los requerimientos de recursos propios mínimos que establecen la normativa vigente (Pilar I) se calculan en función de la exposición del Grupo al riesgo de crédito, al riesgo de cambio, al riesgo de la cartera de negociación, al riesgo de mercado y al riesgo operacional. Adicionalmente, el Grupo está sujeto al cumplimiento de los límites a la concentración de riesgos.

La Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la C.N.M.V. sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, modificada por la Circular 5/2011, de 12 de diciembre cuya entrada en vigor se produjo con fecha 1 de enero de 2012, regulaba hasta el 31 de diciembre de 2013 los recursos propios de estas empresas y la forma en la que las entidades deben calcular sus recursos propios mínimos, incluyendo los riesgos que requieren consumo de capital, como el riesgo operacional, y metodologías y modelos de cálculo a aplicar por las entidades, así como, en su caso, nuevos requerimientos en forma de mecanismos de validación y de información pública a revelar al mercado.

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

De acuerdo con los requerimientos establecidos en el Reglamento CRR, las empresas de servicios de inversión deberán en todo momento cumplir con un ratio total de capital del 8%. Mientras, el ratio de Capital mínimo de Nivel 1 Ordinario asciende al 4,5% y el ratio mínimo de Capital de Nivel 1 asciende al 6,0%. No obstante, debe tenerse en cuenta que los reguladores pueden ejercer sus poderes bajo el nuevo marco normativo y requerir a las entidades el mantenimiento de niveles adicionales de capital.

Estas normas exigen el cumplimiento del cálculo de los recursos propios mínimos tanto a nivel individual a la Empresa de Servicios de Inversión, así como a sus Grupos Consolidables.

La actual regulación de la solvencia incluye también el establecimiento de un sistema de revisión supervisora con el fin de fomentar la mejora de la gestión interna de los riesgos de las entidades y asegurar la efectiva correlación entre los riesgos asumidos por la entidad, incluso de los no contemplados directamente en la regulación. Este sistema incluye, además de una autoevaluación, sujeta al control de la C.N.M.V., del capital económico exigible, una evaluación expresa del riesgo de tipo de interés del balance.

Respecto al Pilar III del Acuerdo de Basilea, dedicado a normalizar y favorecer la divulgación al mercado de la información relevante para que éste pueda ejercer su disciplina, se determinan los contenidos mínimos del documento "Informe de Solvencia" que las entidades deberán publicar anualmente, con el fin de que sea comparable entre entidades, y se establecen los principios sobre los que debería fundamentarse la política de divulgación de la información de la entidad. La información a divulgar se centra en aspectos clave de su perfil de negocio, exposición al riesgo y formas de gestión del mismo.

Los objetivos estratégicos marcados por la Dirección del Grupo de la Sociedad en relación con la gestión que se realiza de sus recursos propios son los siguientes:

- Cumplir en todo momento, tanto a nivel individual como consolidado, con la normativa aplicable en materia de requerimientos de recursos propios mínimos.
- Buscar la máxima eficiencia en la gestión de los recursos propios, de manera que, junto a otras variables de rentabilidad y riesgo, el consumo de recursos propios sea considerado como una variable fundamental en los análisis asociados a la toma de decisiones de inversión del Grupo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Entidad cumple los requisitos mínimos de recursos propios del 8%, el 4,5% de Capital Mínimo de Nivel 1 y el 6% de Capital Nivel 1 establecidos por las citadas normativas.

Asimismo, las Agencias de Valores deben mantener un coeficiente de liquidez, materializado en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, equivalente al 10% del total de sus pasivos computables. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A. cumple con lo requerido a este respecto.

Adicionalmente, la Entidad no está sujeta al cumplimiento del límite a la concentración de riesgos, por cumplir con lo establecido en el artículo 388 del Reglamento CRR.

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

En base al deber de información que establece la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y considerando la Disposición Transitoria Segunda de la Resolución de 29 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle de los pagos por operaciones comerciales realizados durante los ejercicios 2014 y 2013 y pendientes de pago al cierre, en relación con los plazos máximos legales previstos en la Ley 15/2010 es el siguiente:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance			
	2014		2013	
	Euros	%	Euros	%
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal	39.302,95	100	60.384,77	100
Resto	-	-	-	-
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>39.302,95</b>	<b>100</b>	<b>60.384,77</b>	<b>100</b>
Plazo Medio de Pago Excedidos (Días)	-	-	-	-
Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal	-	-	-	-

## **1.- ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO Y DE LA ECONOMÍA EN 2014**

En 2014 ha continuado la recuperación económica, principalmente de las economías desarrolladas:

- En EEUU, la cifra de PIB del tercer trimestre (+5%), representaba el mayor crecimiento en 11 años, aupado por la fortaleza del consumo y de la actividad empresarial, principalmente de la construcción y la actividad manufacturera, lo que devolvía la confianza de los agentes a niveles anteriores a la crisis. El mercado laboral aceleraba su recuperación con fuerte creación de empleo y mejoras salariales. El nivel de desempleo se ha contenido (5,8%). Por el contrario, la recuperación del sector inmobiliario se mantenía lenta. La Fed ha destacado la mejora económica de los últimos meses con expectativas optimistas para los siguientes periodos, y aunque ha mantenido los tipos oficiales, se cree que puede subirlos durante 2015.
- Europa muestra cierto estancamiento. El BCE ha rebajado sus previsiones de crecimiento económico e inflación para 2014/2016 y ha anunciado medidas extraordinarias para incentivar la economía. Continúa la incertidumbre política en Grecia que, aunque ha manifestado su intención de seguir en el euro, también ha reiterado su intención de reestructurar la deuda y el fin de la austeridad, así como de renegociar las condiciones acordadas en los planes de rescate, lo que ha creado una gran preocupación en los mercados bursátiles y de bonos, aunque esta vez no se ha producido el efecto contagio a otros países periféricos. El euro se ha depreciado con respecto al dólar, lo cual, junto con la disminución de los precios de las materias primas y de los tipos de interés, está permitiendo mejorar la competitividad de los países de la Zona Euro.
- Japón no consigue confirmar la recuperación. Por ello, El Banco de Japón ha anunciado nuevos paquetes de estímulo con los que incentivar subidas de salarios e inversión.
- En China el crecimiento económico ya no es tan expansivo. El Banco de China anunciaba por sorpresa el primer recorte de tipos en más de dos años (desde el 6 al 5,6%) para tratar de acelerar de nuevo el crecimiento de su economía, después de anunciar rebajas en sus estimaciones de crecimiento para 2014 y 2015. Al mismo tiempo realizaba una nueva inyección de liquidez al sistema financiero. Estas medidas han provocado un intenso rally en sus índices.
- La economía rusa se ha visto muy perjudicada por la caída del precio del petróleo y por las sanciones impuestas por EEUU y la Unión Europea, en respuesta a su participación en el conflicto con Ucrania. El Banco Central se ha visto obligado a un agresivo aumento de los tipos de interés (del 10.5 al 17%) para frenar la depreciación del rublo. Esta decisión no parece efectiva ante el riesgo de default por la caída del precio del petróleo.

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2014

#### Precios de las materias primas

Los precios de las materias primas han sufrido caídas importantes, especialmente los del petróleo, plata, cobre y plomo. El precio del petróleo volvió a caer en diciembre. El Brent quedó en 55 euros por barril, esto es a niveles del 2009. En poco más de 5 meses la caída acumulada es de un 50%. Esta fuerte caída se atribuye a un desajuste de los inventarios, a las nuevas técnicas de extracción y, sobre todo, a la decisión de la OPEP de mantener sus niveles de producción.

#### Variación anual en %

Petróleo	-48,5%
Oro	- 1,8%
Plata	-19,3%
Cobre	-14,4%
Aluminio	2,0%
Niquel	7,4%
Plomo	-17,4%
Zinc	4,8%

#### Tipos de interés a largo plazo (bonos soberanos a 10 años)

La actuación de los principales bancos centrales inyectando liquidez en el sistema y la determinación para introducir estímulos adicionales con los que apoyar la recuperación, se han traducido en compras de bonos de las principales potencias económicas. En el caso de Europa, la pérdida de momentum en la recuperación económica del bloque, con revisiones a la baja en las previsiones de crecimiento e inflación, dejaba escaso margen de maniobra al BCE de cara a incrementar las medidas no convencionales. Las expectativas de un QE, llevaban a los bonos en Europa a alcanzar mínimos históricos de rentabilidad:

	<u>31.12.13</u>	<u>31.12.14</u>
EEUU	3,00%	2,17%
Zona Euro (Bund Alemán)	1,95%	0,54%
Reino Unido	3,03%	1,76%

Estas caídas de los tipos de interés a largo plazo han sido más significativas en los países periféricos de la Zona Euro donde las primas de riesgo han experimentado una importante reducción.

#### Mercados bursátiles

Las bolsas mundiales han cerrado con ganancias generalizadas, aunque con comportamientos muy dispares.

Las estadounidenses finalizaban cerca de sus máximos históricos, apoyadas en la buena evolución de su economía y en la normalización de su política monetaria:

Dow Jones	7,5%
S%P 500	11,4%
Nasdaq	13,4%

## ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

### INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2014

Las europeas, que habían tenido un mejor comportamiento en la primera parte del año, sufrían una importante corrección en la segunda parte, como consecuencia del deterioro de sus expectativas macro y el impacto de los riesgos geopolíticos.

Alemania	2,7%
Francia	-0,5%
Reino Unido	-2,7%

Los países periféricos de la Zona Euro han tenido también un comportamiento desigual:

Italia	9,5%
España	3,7%
Portugal	-26,8%
Grecia	-28,9%

En los países emergentes, el comportamiento también ha sido desigual. China despuntaba con una extraordinaria subida, gracias a las medidas adoptadas por el Banco Central para contener el enfriamiento de su economía, que se ha orientado hacia un modelo de crecimiento más sostenible. Por el contrario, la bolsa rusa, por las razones ya apuntadas, lideraba las caídas:

China	52,9%
India	29,9%
Brasil	-2,9%
Rusia	-45,2%

Las cuestiones que más han influido en las bolsas, además de las ya señaladas, han sido las operaciones corporativas llevadas a cabo en los sectores farmacéuticos, de telecomunicaciones y otros. También las salidas a Bolsa, como es el caso de Alibaba, y varias operaciones de segregación de activos llevadas a cabo por algunas empresas.

Por sectores, los que mejor se han comportado han sido el farmacéutico, por su carácter defensivo y por el apoyo que suponía la consolidación que se está llevando a cabo en el mismo. También los sectores de ocio y turismo se han visto beneficiados por la caída en el precio del crudo.

La caída del precio del crudo ha penalizado fuertemente al sector petrolero y la industria básica se ha visto también perjudicada por la debilidad de China que ha presionado a las materias primas.

## 2.- INFORMACIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD Y RENTABILIDAD DE LA SOCIEDAD.

### 2.1 Actividad de la Sociedad

Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A. se dedica, principalmente, a la comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva, y a la gestión discrecional de carteras de valores, entre las que se encuentra una Entidad de Previsión Social Voluntaria (EPSV) con varios planes de previsión individuales y de empleo. Además tiene un contrato de colaboración con Bankinter (banca virtual) por el que como compensación por la presentación de posibles clientes percibe una parte de los beneficios del Banco

### 2.2 Resultados de la Sociedad en 2014

Los resultados de la Sociedad han ascendido a 485.378,71 euros, que se propone traspasar a la cuenta "Remanente"

## **ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

### **INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2014**

#### **3.- REPRESENTACIÓN, GESTIÓN Y CONTROL.**

La dirección y representación de la Sociedad corresponde a su Consejo de Administración que al 31 de diciembre de 2014 estaba compuesto por los siguientes miembros:

Presidente:	D. NICANOR RUIZ DE AZÚA GAZTELU
Vocales:	DÑA. LORE LEGORBURU ZUAZNABAR D. GUILLERMO RUIZ DE AZÚA BASARRATE
Secretario:	D. ALFREDO RUIZ DE AZÚA BASARRATE

La auditoría de la Sociedad ha sido confiada a la firma PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. Los estados financieros y los documentos de información de ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A. se someten anualmente a un examen, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, determinando si los mismos presentan adecuadamente la situación económica y financiera de la Sociedad según los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Por otro lado, corresponde a los servicios de inspección financiera de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la inspección de la Sociedad y la vigilancia del cumplimiento de cualesquiera obligaciones impuestas por la Ley 46/1984, de 26 de diciembre y modificaciones posteriores, sin perjuicio de las facultades expresamente atribuibles a otros Departamentos u Organismos.

#### **4.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES Y PREVISIONES.**

Las perspectivas para 2015 son de un mayor crecimiento mundial, liderado por EEUU, que está mostrando un gran dinamismo y que se espera vuelva a crecer a ritmos del 3%. Las economías emergentes pueden ser el otro pilar de la recuperación económica.

Europa se puede ver beneficiada de este escenario de recuperación global. También se verá beneficiada por los bajos precios del petróleo y de los tipos de interés, del debilitamiento del euro, de la mejora esperada de los beneficios empresariales y de los nuevos estímulos aprobados por el BCE para combatir los riesgos de deflación de la Zona Euro que puede crecer en torno al 1,1%.

En este escenario, se espera un año positivo para la renta variable, principalmente de la europea, que se puede beneficiar también de nuevas operaciones corporativas.

Las mayores amenazas para la recuperación económica y para la renta variable son las siguientes:

- La situación geopolítica: Ucrania y Países Árabes principalmente.
- Las turbulencias en los precios de las materias primas, principalmente de los hidrocarburos, que pueden afectar a los países exportadores, como es el caso de Rusia.
- La evolución de la crisis de Grecia.
- Los cambios políticos que se pueden producir tras las elecciones de España, Reino Unido y otros países.

**ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.**

**INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2014**

**5.- PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES**

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre del ejercicio 2014, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido

**6.- GASTOS DE I+D Y MEDIO AMBIENTE**

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo. En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las Cuentas Anuales del ejercicio 2014 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

**7.- EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE ALTEGUI GESTIÓN AGENCIA DE VALORES, S.A.**

La actividad de Altegui Gestión Agencia de Valores está centrada en la comercialización de instituciones de inversión colectiva. Para poder cumplir mejor los objetivos comerciales, se va a tratar de reforzar los medios propios y llegar además a acuerdos con otros distribuidores.

Los objetivos en 2015 se van a centrar en la consolidación de las actividades actuales y en la mejora de los medios y de la organización y, especialmente, en la formación del personal dedicado más directamente a las funciones comerciales.

**FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2014**

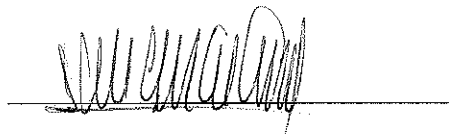
El Consejo de Administración de la sociedad ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A. en fecha 26 de Marzo de 2015, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- b) Cuentas de pérdidas y ganancias, y Estado de cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- c) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.
- d) Informe de gestión del ejercicio 2014.

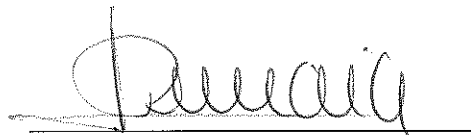
**FIRMANTES**

**FIRMA**

D. Nicanor Ruiz de Azúa Gaztelu  
(*Presidente*)



D. Alfredo Ruiz de Azúa Basarrate  
(*Secretario*)



D. Guillermo Ruiz de Azúa Basarrate  
(*Vocal*)



Dña. Lore Legorburu Zuaznabar  
(*Vocal*)

