

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

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



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

José Antonio Simón
Socio-Auditor de Cuentas

29 de abril de 2013

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2013 Nº 03/13/01501
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Plaza de Euskadi, 5, 48009 Bilbao, España
Tel.: +34 944 288 800 / +34 902 021 111, Fax: +34 944 288 805, www.pwc.com/es

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

**Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012
e Informe de gestión del ejercicio 2012**

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (Expresados en Euros)

ACTIVO	Nota	2012	2011
Cartera de negociación		-	-
Instrumentos de capital		-	-
Activos financieros disponibles para la venta	7	1.476.666,11	1.008.303,30
Valores representativos de deuda		510.312,01	309.288,52
Instrumentos de capital		966.354,10	699.014,78
Inversiones crediticias	8	633.892,09	3.299.110,90
Crédito a Intermediarios financieros		633.892,09	3.299.110,90
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	1.067,98	4.812,36
De uso propio		1.067,98	4.812,36
Activo intangible	11	1.947,31	3.493,45
Otro activo intangible		1.947,31	3.493,45
Activos fiscales		-	-
Diferidos		-	-
Resto de activos		14.944,75	17.769,18
TOTAL ACTIVO		3.148.518,24	5.353.489,19
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
	Nota	2012	2011
Pasivos financieros a coste amortizado	8	93.744,26	2.532.352,30
Deudas con particulares		93.744,26	2.532.352,30
Pasivos fiscales		68.154,33	51.498,86
Corrientes	17	53.342,09	46.756,86
Diferidos		14.812,24	4.742,00
Resto de pasivos		70.314,70	71.050,69
TOTAL PASIVO		232.213,29	2.654.901,85
FONDOS PROPIOS	5	2.871.550,88	2.690.180,82
Capital		1.000.000,00	1.000.000,00
Escriturado		1.000.000,00	1.000.000,00
Reservas		1.690.180,82	1.530.057,92
Resultado del ejercicio		181.370,06	160.122,90
AJUSTES POR VALORACIÓN	13	44.754,07	8.406,52
Activos financieros disponibles para la venta		44.754,07	8.406,52
TOTAL PATRIMONIO NETO		2.916.304,95	2.698.587,34
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		3.148.518,24	5.353.489,19

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

(Expresados en Euros)

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO			
Avales y garantías concedidas		-	-
Otros pasivos contingentes		-	-
Compromisos de compraventa de valores a plazo		-	-
Valores propios cedidos en préstamo		-	-
Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		-	-
Derivados financieros		-	-
Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		-	-
CUENTAS DE ORDEN			
Depósito de títulos			
Carteras gestionadas		9.234.589,00	11.281.329,14
Otras cuentas de orden		229.448,48	32.337,56
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN	14	9.464.037,48	11.313.666,70

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011
(Expresadas en Euros)**

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Intereses y rendimientos asimilados	15	35.590,23	35.746,05
Intereses y cargas asimiladas		-	-
MARGEN DE INTERESES		<u>35.590,23</u>	<u>35.746,05</u>
Rendimiento de instrumentos de capital	15	2.233,37	143,19
Comisiones percibidas	15	1.021.740,15	1.020.276,19
Comisiones pagadas	15	(519.448,84)	(535.272,83)
Resultado de operaciones financieras (neto)	15	4.527,39	13.072,34
Cartera de negociación		-	-
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		4.527,39	13.072,34
Otros productos de explotación		-	411,21
Otras cargas de explotación		(20.942,66)	(20.773,27)
MARGEN BRUTO		<u>523.699,64</u>	<u>513.602,88</u>
Gastos de personal	16	(161.369,14)	(177.966,63)
Gastos generales	16	(119.025,08)	(116.911,26)
Amortización	10 y 11	(5.290,52)	(8.697,63)
Pérdidas por deterioro de activos financieros		-	-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION		<u>238.014,90</u>	<u>210.027,36</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		<u>238.014,90</u>	<u>210.027,36</u>
Impuesto sobre beneficios	17	(56.644,84)	(49.904,46)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		<u>181.370,06</u>	<u>160.122,90</u>
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		<u>181.370,06</u>	<u>160.122,90</u>

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

**A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
(Expresados en Euros)**

	Nota	2012	2011
Resultado del ejercicio		181.370,06	160.122,90
OTROS INGRESOS / GASTOS RECONOCIDOS		36.347,55	(43.867,50)
Activos financieros disponibles para la venta		47.825,72	(57.720,39)
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración	7	52.353,11	(44.648,05)
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		(4.527,39)	(13.072,34)
c) Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
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		-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración		-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
c) Otras reclasificaciones		-	-
Diferencias de cambio		-	-
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
c) Otras reclasificaciones		-	-
Activos no corrientes en venta		-	-
a) Ganancias / (Pérdidas) por valoración		-	-
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
c) Otras reclasificaciones		-	-
Ganancias / (Pérdidas) actuariales en planes de pensiones		-	-
Resto de ingresos y gastos reconocidos		-	-
Impuesto sobre beneficios	17	(11.478,17)	13.852,89
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		217.717,61	116.255,40

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Expresado en Euros)

	TOTAL FONDO PROPIOS		TOTAL FONDOS PROPIOS	AJUSTES POR VALORACIÓN		TOTAL PATRIMONIO NETO
	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio	Activos financieros disponibles para la venta		
SALDO FINAL AÑO 2010	1.000.000,00	1.406.451,07	123.606,85	52.274,02		2.582.331,94
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-		-
Ajustes por errores	-	-	-	-		-
SALDO INICIAL AJUSTADO AÑO 2011	1.000.000,00	1.406.451,07	123.606,85	52.274,02		2.582.331,94
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	160.122,90	(43.867,50)		116.255,40
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	(123.606,85)	-		-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-		-
- Resto de variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-		-
SALDO FINAL AÑO 2011	1.000.000,00	1.530.057,92	160.122,90	8.406,52		2.698.587,34
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-		-
Ajustes por errores	-	-	-	-		-
SALDO INICIAL AJUSTADO AÑO 2012	1.000.000,00	1.530.057,92	160.122,90	8.406,52		2.698.587,34
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	181.370,06	36.347,55		217.717,61
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	(160.122,90)	-		-
- Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-		-
- Resto de variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-		-
SALDO FINAL AÑO 2012	1.000.000,00	1.690.180,82	181.370,06	44.754,07		2.916.304,95

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2012 (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 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, modificada por la Ley 37/1988, de 16 de noviembre de reforma de la Ley del Mercado de Valores, y demás disposiciones que las desarrollan.

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 y por la Ley 37/1998, antes mencionada. Asimismo, su actividad está sujeta a lo dispuesto en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma de Sistema Financiero así como por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre.

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.

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, así como las modificaciones introducidas por la Circular 5/2011, de 12 de diciembre, con el objeto de mostrar la imagen final de su patrimonio, de su situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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 2012 y 2011. 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.

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.

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 2012 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 2012 y 2011, 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.

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 2012 y 2011, 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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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.

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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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.

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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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.

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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- 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.

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 2012 y 2011, 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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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 2012 y 2011, 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.

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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- 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.

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 denominados en monedas diferentes al Euro se consideran denominados en moneda extranjera.

La Sociedad no mantiene saldos en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

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	5
Equipos informáticos y sus instalaciones	10

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 2012 y 2011 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).

5. Fondos Propios y propuesta de aplicación de resultados

El detalle de los fondos propios al 31 de diciembre de 2012 y 2011 y el movimiento experimentado por el mismo, se muestra a continuación:

<u>Ejercicio 2012</u>	<u>Saldo inicial</u>	<u>Reparto de resultados 2011</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Saldo final</u>
Capital social	1.000.000,00	-	-	1.000.000,00
Reserva legal	195.714,94	4.285,06	-	200.000,00
Remanente	1.314.587,33	155.837,84	-	1.470.425,17
Reservas voluntarias	19.755,65	-	-	19.755,65
Resultado del ejercicio	160.122,90	(160.122,90)	181.370,06	181.370,06
	<u>2.690.180,82</u>	<u>-</u>	<u>181.370,06</u>	<u>2.871.550,88</u>

<u>Ejercicio 2011</u>	<u>Saldo inicial</u>	<u>Reparto de resultados 2010</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Saldo final</u>
Capital social	1.000.000,00	-	-	1.000.000,00
Reserva legal	183.354,25	12.360,69	-	195.714,94
Remanente	1.203.341,17	111.246,16	-	1.314.587,33
Reservas voluntarias	19.755,65	-	-	19.755,65
Resultado del ejercicio	123.606,85	(123.606,85)	160.122,90	160.122,90
	<u>2.530.057,92</u>	<u>-</u>	<u>160.122,90</u>	<u>2.690.180,82</u>

El capital social al 31 de diciembre de 2012 y 2011 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 2012 y 2011, los accionistas con una participación en el capital social superior al 5% eran los siguientes:

	<u>Porcentaje de participación</u>	
	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Sbal Europa, S.A.	30%	30%
Dinerbao, S.L.	70%	70%
	<u>100%</u>	<u>100%</u>

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 2012, 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 2012 que el Consejo de Administración propone para su aprobación a la Junta General de Accionistas y la propuesta aprobada del ejercicio 2011 se detallan a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Beneficio/(Pérdida) del ejercicio	<u>181.370,06</u>	<u>160.122,90</u>
Distribución		
Reserva legal	-	4.285,06
Remanente	<u>181.370,06</u>	<u>155.837,84</u>
	<u>181.370,06</u>	<u>160.122,90</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 2012 y 2011 es el siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Valores representativos de deuda	<u>510.312,01</u>	<u>309.288,52</u>
Activos monetarios y Deuda Pública	341.903,94	-
Otros valores de renta fija cartera interior	-	100.607,77
Cotizables	-	100.607,77
Otros valores de renta fija cartera exterior	<u>156.663,87</u>	<u>200.788,97</u>
Cotizables	156.663,87	200.788,97
Ajustes por valoración	<u>11.744,20</u>	<u>7.891,78</u>
Intereses devengados no vencidos	11.744,20	7.891,78
Acciones y participaciones		
Acciones y participaciones cartera interior	<u>966.354,10</u>	<u>699.014,78</u>
Cotizables	965.806,84	698.461,52
No cotizables	547,26	553,26
	<u>1.476.666,11</u>	<u>1.008.303,30</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 2012 y 2011 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 los pagarés de Bankinter, S.A., Caixabank, S.A. y Banco Santander, S.A. por importe de 341.903,94 euros que se valoran a coste de amortizado y de la participación mantenida por la Sociedad en el Fondo General de Garantía de Inversiones por importe de 547,26 euros (553,26 euros al 31 de diciembre de 2011) 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 2012, 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 del ejercicio 2012 de los Valores representativos de deuda ha oscilado entre el 3,50% y el 5,43% (entre el 3,25% y el 5,43% en 2011).

Al 31 de diciembre de 2012, el desglose de los valores representativos de deuda en función de su vencimiento es el siguiente:

<u>Año</u>	<u>2012</u>
2013	348.417,13
2014	109.048,32
2015	-
2016	52.846,56
	<u>510.312,01</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>2012</u>	<u>%</u>	<u>2011</u>	<u>%</u>
Riesgos clasificados como rating A	294.526,93	57,72%	150.843,99	48,77%
Riesgos clasificados como rating B	215.785,08	42,28%	158.444,53	51,23%
	<u>510.312,01</u>	<u>100,00%</u>	<u>309.288,52</u>	<u>100,00%</u>

El movimiento experimentado durante los ejercicios 2012 y 2011 en el epígrafe Activos financieros disponibles para la venta se muestra a continuación:

Saldo a 1 de enero de 2011	883.178,72
Adiciones por compras	357.108,39
Ventas y amortizaciones	(187.335,76)
Movimientos por cambios de valor razonable	(44.648,05)
Deterioro de valor	-
Saldo a 31 de diciembre de 2011	<u>1.008.303,30</u>
Adiciones por compras	606.419,23
Ventas y amortizaciones	(190.409,53)
Movimientos por cambios de valor razonable	52.353,11
Deterioro de valor	-
Saldo a 31 de diciembre de 2012	<u>1.476.666,11</u>

8. Inversiones crediticias

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Créditos a Intermediarios financieros	633.892,09	3.299.110,90
	<u>633.892,09</u>	<u>3.299.110,90</u>

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Depósitos a la vista	104.063,03	2.546.468,58
Créditos operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	-	-
Depósitos a plazo	427.500,00	666.480,00
Adquisición temporal de activos	-	-
Cotizables	-	-
No cotizables	-	-
Otros créditos	97.898,17	81.279,81
Ajustes por valoración	4.430,89	4.882,51
Intereses devengados no vencidos	4.430,89	4.882,51
	<u>633.892,09</u>	<u>3.299.110,90</u>

Intermediarios financieros

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 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 2012 de los saldos incluidos en “Depósitos a la vista” oscila entre el 0% y el 0,36% anual (entre el 0% y el 0,54% en el ejercicio 2011).

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el saldo de Depósitos a la vista incluye 93.744,26 y 2.532.352,30 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 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 9 imposiciones a plazo realizadas al 31 de diciembre de 2012 (doce al 31 de diciembre de 2011) con varias entidades de crédito por importe conjunto de 427.500,00 euros (666.480,00 euros al 31 de diciembre de 2011) y con vencimientos entre 2013 y 2014. Estas imposiciones a plazo devengan un tipo de interés nominal que oscila desde el 2,72% al 5,50% (desde el 3,00% al 4,00% en el ejercicio 2011).

Por otro lado, el epígrafe “Otros créditos” recoge, principalmente, los saldos a cobrar por comisiones de gestión a una entidad de previsión social voluntaria gestionada por la Sociedad, por importe de 4.019,32 euros (3.241,74 euros al 31 de diciembre de 2011), y los saldos a cobrar a empresas del grupo por importe de 80.607,57 euros (74.928,23 euros al 31 de diciembre de 2011), en concepto de comisiones de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

9. Participaciones

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Entidades del Grupo		
No cotizadas	1.020.000,00	1.020.000,00
	<u>1.020.000,00</u>	<u>1.020.000,00</u>

No se han producido movimientos en este epígrafe durante los ejercicios 2012 y 2011.

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

<u>Nombre y domicilio</u>	<u>Actividad</u>	<u>Porcentaje de participaciones</u>		<u>Derechos de voto</u>	
		<u>Directo %</u>	<u>Indirecto %</u>	<u>Directo %</u>	<u>Indirecto %</u>
2012:					
Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.	Administración, representación y gestión de IIC	85%	-	85%	-
<u>Nombre y domicilio</u>	<u>Actividad</u>	<u>Porcentaje de participaciones</u>		<u>Derechos de voto</u>	
		<u>Directo %</u>	<u>Indirecto %</u>	<u>Directo %</u>	<u>Indirecto %</u>
2011:					
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:

<u>Sociedad</u>	<u>Euros</u>				<u>Valor contable en la matriz</u>
	<u>Patrimonio neto</u>				
	<u>Capital</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado ejercicio</u>	<u>Ajuste por valoración</u>	
2012:					
Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.	1.200.000,00	914.110,46	171.849,71	27.992,90	1.020.000,00
	<u>1.200.000,00</u>	<u>914.110,46</u>	<u>171.849,71</u>	<u>27.992,90</u>	<u>1.020.000,00</u>

<u>Sociedad</u>	<u>Euros</u>				<u>Valor contable en la matriz</u>
	<u>Patrimonio neto</u>				
	<u>Capital</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado ejercicio</u>	<u>Ajuste por valoración</u>	
2011:					
Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.	1.200.000,00	769.569,98	144.540,48	(1.039,43)	1.020.000,00
	<u>1.200.000,00</u>	<u>769.569,98</u>	<u>144.540,48</u>	<u>(1.039,43)</u>	<u>1.020.000,00</u>

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

10. Activo material

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
De uso propio:		
Equipos informáticos y sus instalaciones	303,92	1.519,52
Mobiliario, vehículos y resto de instalaciones	764,06	3.292,84
Correcciones de valor por deterioro de activos	-	-
	<u>1.067,98</u>	<u>4.812,36</u>

El movimiento durante los ejercicios 2012 y 2011 del saldo del epígrafe de Activo material es el siguiente:

	<u>De uso propio</u>
Bruto	
Saldo al 1 de enero de 2011	81.405,45
Adiciones	-
Retiros	(10.332,10)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>71.073,35</u>
Adiciones	-
Retiros	(591,60)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>70.481,75</u>
Amortización acumulada	
Saldo al 1 de enero de 2011	(69.540,20)
Dotaciones	(7.052,89)
Retiros	10.332,10
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>(66.260,99)</u>
Dotaciones	(3.744,38)
Retiros	591,60
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>(69.413,77)</u>
Neto	
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>4.812,36</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>1.067,98</u>

El desglose del saldo del Activo material de uso propio del balance al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

	<u>2012</u>			<u>2011</u>		
	<u>Bruto</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Neto</u>	<u>Bruto</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Neto</u>
Equipos informáticos y sus instalaciones	11.880,96	(11.577,04)	303,92	12.472,56	(10.953,04)	1.519,52
Mobiliario, vehículos y resto de instalaciones	58.600,79	(57.836,73)	764,06	58.600,79	(55.307,95)	3.292,84
	<u>70.481,75</u>	<u>(69.413,77)</u>	<u>1.067,98</u>	<u>71.073,35</u>	<u>(66.260,99)</u>	<u>4.812,36</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 2012 asciende a un importe de 62.849,68 euros (6.394,49 euros al 31 de diciembre de 2011), aproximadamente.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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 2012 ni a 31 de diciembre de 2011.

11. Activo intangible

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Aplicaciones informáticas	1.947,31	3.493,45
	<u>1.947,31</u>	<u>3.493,45</u>

El movimiento durante los ejercicios 2012 y 2011 del saldo del epígrafe del Activo intangible es el siguiente:

Bruto	
Saldo al 1 de enero de 2011	74.586,31
Adiciones	-
Reclasificaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>74.586,31</u>
Adiciones	-
Reclasificaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>74.586,31</u>
Amortización acumulada	
Saldo al 1 de enero de 2011	(69.448,12)
Dotaciones	(1.644,74)
Retiros	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>(71.092,86)</u>
Dotaciones	(1.546,14)
Retiros	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>(72.639,00)</u>
Neto	
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>3.493,45</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>1.947,31</u>

El valor bruto de los elementos del Activo intangible que se encontraban en uso y totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2012 asciende a un importe de 66.855,61 euros (66.362,61 euros al 31 de diciembre de 2011), 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 2012 por este contrato han ascendido a 46.459,92 euros (45.371,04 euros en 2011) 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 2012 y 2011 es el siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Activos financieros disponibles para la venta:		
Acciones y participaciones	38.730,97	6.649,76
Valores representativos de deuda	<u>6.023,10</u>	<u>1.756,76</u>
	<u>44.754,07</u>	<u>8.406,52</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 2012 y 2011 es el siguiente:

Saldo a 1 de enero de 2011	52.274,02
Movimiento neto con cargo/(abono) a resultados	(9.934,98)
Revalorizaciones/(Minusvalías) netas	(33.932,52)
Pérdidas imputadas por deterioro	-
Saldo a 31 de diciembre de 2011	<u>8.406,52</u>
Movimiento neto con cargo/(abono) a resultados	(3.440,82)
Revalorizaciones/(Minusvalías) netas	39.788,37
Pérdidas imputadas por deterioro	-
Saldo a 31 de diciembre de 2012	<u>44.754,07</u>

14. Cuentas de Orden

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Carteras gestionadas	9.234.589,00	11.281.329,14
Invertido en acciones y participaciones interiores cotizadas	3.602.757,69	4.935.033,94
Invertido en valores de renta fija interiores cotizados	682.642,73	1.560.719,47
Invertido en valores exteriores cotizados	2.543.078,06	4.572.686,83
Efectivos en intermediarios financieros	2.406.110,52	212.888,90
Otras cuentas de orden	<u>229.448,48</u>	<u>32.337,56</u>
Órdenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar	-	32.337,56
Órdenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar	229.448,48	-
Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras Entidades	-	-
	<u>9.464.037,48</u>	<u>11.313.666,70</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 2012 y 2011, así como las comisiones netas percibidas durante los ejercicios 2012 y 2011 es el siguiente:

	2012			2011		
	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	-	-	-	1	355.017,29	2.721,99
Patrimonio gestionado entre 601 y 1.500 miles de euros	1	735.518,18	8.231,02	1	648.995,93	7.537,74
Patrimonio gestionado entre 1.501 y 6.000 miles de euros	3	8.499.070,82	41.682,30	3	10.277.315,92	42.277,48
	<u>4</u>	<u>9.234.589,00</u>	<u>49.913,32</u>	<u>5</u>	<u>11.281.329,14</u>	<u>52.537,21</u>

El detalle de las principales sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva cuyas acciones y/o participaciones sean comercializadas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 y 2011, así como los ingresos devengados en concepto de comisiones de comercialización, es el siguiente:

Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva	Comisiones de comercialización de IIC's	
	2012	2011
Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A. (Nota 18)	912.495,75	921.578,31
Merchbanc, S.G.I.I.C., S.A.	29.785,98	31.269,62
Otras	21.314,11	9.807,04
	<u>963.595,84</u>	<u>962.654,97</u>

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:

	2012	2011
<u>Intereses y rendimientos asimilados</u>	<u>35.590,23</u>	<u>35.746,05</u>
Intermediarios financieros	19.772,85	24.593,62
Activos monetarios y Deuda Pública	6.513,19	912,24
Cartera de renta fija	9.300,00	10.238,21
Otros intereses y rendimientos	4,19	1,98
<u>Intereses y cargas asimiladas</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Margen de intereses	<u>35.590,23</u>	<u>35.746,05</u>
Rendimiento de instrumentos de capital	<u>2.233,37</u>	<u>143,19</u>
<u>Ganancias en inversiones financieras</u>	<u>4.902,67</u>	<u>54.709,97</u>
Acciones y participaciones cartera interior	4.902,67	52.116,62
Acciones y participaciones cartera exterior	-	2.593,35
Renta Fija privada cotizada	-	-
<u>Pérdidas en inversiones financieras</u>	<u>(375,28)</u>	<u>(41.637,25)</u>
Acciones y participaciones cartera interior	(374,03)	(41.637,25)
Renta Fija privada cotizada	(1,25)	-
Resultado de operaciones financieras (neto)	<u>4.527,39</u>	<u>13.072,34</u>

b) Comisiones percibidas y comisiones y corretajes satisfechos

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

	2012	2011
Tramitación o de ejecución de órdenes	8.230,99	5.084,01
Gestión de carteras (Nota 14)	49.913,32	52.537,21
Comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva (Nota 14)	963.595,84	962.654,97
Otras comisiones	-	-
	<u>1.021.740,15</u>	<u>1.020.276,19</u>

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

	2012	2011
Comisiones cedidas a representantes y a otras entidades	462.463,24	475.880,94
Otras comisiones	56.985,60	59.391,89
	<u>519.448,84</u>	<u>535.272,83</u>

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

16. Gastos de personal y gastos generales

a) Gastos de Personal

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Sueldos y gratificaciones	130.293,92	160.895,14
Cuotas a la Seguridad Social	31.075,22	16.999,61
Gastos de formación	-	71,88
	<u>161.369,14</u>	<u>177.966,63</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la plantilla de la Sociedad se distribuye del modo siguiente:

	<u>Número de empleados</u>					
	<u>2012</u>			<u>2011</u>		
	<u>Mujeres</u>	<u>Hombres</u>	<u>Total</u>	<u>Mujeres</u>	<u>Hombres</u>	<u>Total</u>
Directivos	-	2	2	1	2	3
Administrativos	3	1	4	2	1	3
	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>6</u>	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>6</u>

El número medio de personas empleadas por la Sociedad en el ejercicio 2012 y 2011 ha sido de 6.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la distribución por género del Consejo de Administración de la Sociedad es la siguiente:

	<u>Número de empleados</u>					
	<u>2012</u>			<u>2011</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>

b) Gastos generales

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Alquileres de inmuebles e instalaciones (Nota 12)	46.459,92	45.371,04
Comunicaciones	4.632,94	4.975,37
Sistemas informáticos	3.302,39	3.673,85
Suministros	8.824,30	9.536,02
Conservación y reparación	1.427,64	2.027,79
Representación y desplazamiento	12.867,59	10.498,88
Otros servicios de profesionales independientes	32.902,75	32.387,33
Resto de gastos	5.742,65	8.139,36
Contribuciones e impuestos	2.865,00	301,62
	<u>119.025,08</u>	<u>116.911,26</u>

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

17. Situación fiscal

a) Impuesto sobre beneficios

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2012 y 2011 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	238.014,90	210.027,36
Diferencias permanentes	-	-
Resultado contable ajustado	<u>238.014,90</u>	<u>210.027,36</u>
Diferencias temporales	5.120,86	8.720,69
Base imponible fiscal	<u>243.135,76</u>	<u>218.748,05</u>
Cuota íntegra líquida previa (24%)	58.352,58	52.499,53
Deducciones y bonificaciones	<u>(299,80)</u>	<u>(17,18)</u>
Cuota líquida	58.052,78	52.482,35
Retenciones y pagos a cuenta	(4.710,69)	(5.725,49)
Otros	-	-
Impuesto sobre Sociedades a ingresar	<u>53.342,09</u>	<u>46.756,86</u>

La composición del epígrafe de Impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2012 y 2011 es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Impuesto corriente	57.123,58	50.406,56
Impuesto diferido	1.229,01	2.092,97
Otros	<u>(1.707,75)</u>	<u>(2.595,07)</u>
Impuesto sobre Sociedades corriente	<u>56.644,84</u>	<u>49.904,46</u>

La Sociedad se ha acogido al régimen fiscal aplicable a empresas de reducida dimensión, por cumplir con los criterios establecidos en la legislación vigente.

El Impuesto sobre sociedades corriente de los ejercicios 2012 y 2011, resultado de aplicar el tipo impositivo del 24%, ha quedado reducido en 299,80 y 17,18 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 2012 y 2011 por los conceptos e importes siguientes:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ajustes por valoración		
Activos financieros disponibles para la venta	11.478,17	(13.852,89)
	<u>11.478,17</u>	<u>(13.852,89)</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no tiene bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar en ejercicios futuros ni deducciones y bonificaciones pendientes de utilización.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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

La legislación aplicable para la liquidación del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2012 y 2011 es la correspondiente a la Norma Foral 6/2007, de 27 de marzo de la Excm. Diputación Foral de Bizkaia, por el que se modifica la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades. Dicha Norma Foral, entre otros preceptos, modificó para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2007 el tipo impositivo, que quedó fijado en el 24%.

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 2012 y 2011, los saldos con empresas del Grupo se muestran a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Activo	87.819,72	82.140,38
Pasivo	-	-
Ingresos (Nota 14)	912.495,75	921.578,31
Gastos:	<u>46.459,92</u>	<u>45.371,04</u>
- Comisiones de comercialización	-	-
- Alquileres	46.459,92	45.371,04

El saldo a cobrar mantenido con Dux Inversores, S.A., S.G.I.I.C., por importe de 80.607,57 euros (74.928,23 euros al 31 de diciembre de 2011) (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 2012 por este concepto asciende a 912.495,75 euros (921.578,31 euros en 2011).

Por otro lado, se han devengado gastos en concepto de alquiler de locales comerciales con sociedades del grupo consolidable por importe de 46.459,92 euros (45.371,04 euros en 2011) (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 2012 y 2011, son los siguientes:

- Montgarri 2001, S.L. (sociedad participada en un 99% por los accionistas de Sbal Europa, S.A., nota 5).
- Leizar Geuria, S.L.

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 2012 y 2011, 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:

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>
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 ^a Lore Legorburu Zuaznabar	Consejera

- Durante el ejercicio 2012, los administradores de la Sociedad han devengado 34.208,63 euros (84.044,71 euros en 2011) en concepto de sueldos y retribuciones por el desempeño de su cargo directivo y/o 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 2012 y 2011, 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.

- En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2012, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.
- Tal y como se define en el artículo 229.2 de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que mantienen participaciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostenten cargos o funciones en dichas sociedades, se recoge a continuación:

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- Don Nicanor Ruiz de Azúa Gaztelu posee participaciones sin que tengan carácter de significativo y/o pertenece al Consejo de Administración de otras Sociedades:

Zañartu 2000 SICAV, S.A.
Eurobolsa XXI, SICAV, S.A.
Zubirent Investments, SICAV, S.A.
Moncayo Global Investments SICAV, S.A.
Bacoara 21 SICAV, S.A.
Normandia Investments SICAV, S.A.
Gaztelumendi Investments SICAV, S.A.
Inversiones Dolomitas SICAV, S.A.
Formigal Investments, SICAV, S.A.
Aragui-Egala SICAV, S.A.
Altres XXI SICAV, S.A.
Rubicon XXI SICAV, S.A.
Togaest Inversiones SICAV, S.A.
Gaif 2001 SICAV, S.A.

Bondarribi Investments SICAV, S.A.
Teyamar Investments XXI SICAV, S.A.
Aneto Global Investments, SICAV, S.A.
Valais Investments SICAV, S.A.
Atavanti XXI Inversiones SICAV, S.A.
Matterhorn Investments SICAV, S.A.
Andes Investments SICAV, S.A.
Ordesa Investments, SICAV, S.A.
Ribatino SICAV, S.A.
Bolsagar SICAV, S.A.
Acrópolis 2001 SICAV, S.A.
Oreca Inversiones SICAV, S.A.
Inversiones Idlaxa SICAV, S.A.

Adicionalmente posee de forma indirecta 10.710 acciones de Dux Inversores, SGIIC, S.A. en la que ostenta el cargo de Vocal del Consejo de Administración.

- Don Alfredo Ruiz de Azúa Basarrate posee participaciones sin que tengan carácter significativo y/o pertenece al Consejo de Administración de otras Sociedades según el siguiente detalle:

Zañartu 2000 SICAV, S.A.
Eurobolsa XXI SICAV, S.A.
Aneto Global Investments, SICAV, S.A.
Valais Investments SICAV, S.A.
Atavanti XXI Inversiones SICAV, S.A.
Matterhorn Investments SICAV, S.A.
Andes Investments SICAV, S.A.
Ordesa Investments, SICAV, S.A.
Ribatino SICAV, S.A.
Teyamar Investments XXI, SICAV, S.A.
Acrópolis 2001 SICAV, S.A.
Altres XXI SICAV, S.A.
Togaest Inversiones SICAV, S.A.
Gaif 2001 SICAV, S.A.

Bondarribi Investments SICAV, S.A.
Zubirent Investments, SICAV, S.A.
Moncayo Global Investments SICAV, S.A.
Bacoara 21 SICAV, S.A.
Normandia Investments SICAV, S.A.
Gaztelumendi Investments SICAV, S.A.
Inversiones Dolomitas SICAV, S.A.
Formigal Investments, SICAV, S.A.
Aragui-Egala SICAV, S.A.
Bolsagar SICAV, S.A.
Rubicon XXI SICAV, S.A.
Oreca Inversiones SICAV, S.A.
Inversiones Idlaxa SICAV, S.A.

Adicionalmente posee de forma indirecta 35.700 acciones de Dux Inversores, SGIIC, S.A., ostentando el cargo de Secretario-Consejero en el Consejo de Administración.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- Doña Lore Legorburu Zuaznabar posee participaciones sin que tengan carácter significativo y/o pertenece al Consejo de Administración de otras Sociedades según el siguiente detalle:

Zañartu 2000 SICAV, S.A.	Eurobolsa XXI SICAV, S.A.
Bondarribi Investments SICAV, S.A.	Ordesa Investments, SICAV, S.A.
Zubirent Investments, SICAV, S.A.	Aneto Global Investments, SICAV, S.A.
Moncayo Global Investments SICAV, S.A.	Valais Investments SICAV, S.A.
Bacoara 21 SICAV, S.A.	Atavanti XXI Inversiones SICAV, S.A.
Normandia Investments SICAV, S.A.	Matterhorn Investments SICAV, S.A.
Gaztelumendi Investments SICAV, S.A.	Andes Investments SICAV, S.A.
Inversiones Dolomitas SICAV, S.A.	Inversiones Idlaxa SICAV, S.A.
Formigal Investments, SICAV, S.A.	Ribatino SICAV, S.A.
Aragui-Egala SICAV, S.A.	Bolsagar SICAV, S.A.
Oreca Inversiones SICAV, S.A.	Togaest Inversiones SICAV, S.A.
Teyamar Investments XXI, SICAV, S.A.	Gaif 2001 SICAV, S.A.

- Don Guillermo Ruiz de Azúa Basarrate posee participaciones sin que tengan carácter de significativo y/o pertenece al Consejo de Administración de otras Sociedades según el siguiente detalle:

Acropolis 2001 SICAV, S.A.	Rubicon XXI SICAV, S.A.
Atavanti XXI Inversiones SICAV, S.A.	Zubirent Investments SICAV, S.A.
Bacoara 21 SICAV, S.A.	Bondarribi Investments SICAV, S.A.
Gaztelumendi Investments SICAV, S.A.	Andes Investments SICAV, S.A.
Inversiones Dolomitas SICAV, S.A.	Eurobolsa XXI SICAV, S.A.
Matterhorn Investments SICAV, S.A.	Aneto Global Investments SICAV, S.A.
Oreca Inversiones SICAV, S.A.	Togaest Inversiones SICAV, S.A.
Formigal Investments SICAV, S.A.	Ribatino SICAV, S.A.
Inversiones Idlaxa SICAV, S.A.	Aragui-Egala SICAV, S.A.
Teyamar Investments XXI SICAV, S.A.	Moncayo Global Investments SICAV, S.A.
Valais Investments SICAV, S.A.	Zañartu 2000 SICAV, S.A.
Normandia Investments SICAV, S.A.	Ordesa Investments SICAV, S.A.
Bolsagar SICAV, S.A.	Gaif 2001 SICAV, S.A.

Adicionalmente posee de forma indirecta 14.280 acciones de Dux Inversores, SGIIC, S.A.

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

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- Personas vinculadas a Nicanor Ruiz de Azúa Gaztelu poseen participaciones y/u ostentan cargos en el Consejo de Administración de otras Sociedades según el siguiente detalle:

Entidad	Nº personas vinculadas con participaciones	Nº de personas vinculadas con cargos de consejeros
Acropolis 2001 SICAV, S.A.	4	-
Altres XXI SICAV, S.A.	2	-
Andes Investments SICAV, S.A.	6	3
Aneto Global Investments SICAV, S.A.	6	2
Aragui-Egala SICAV, S.A.	7	3
Atavanti XXI Inversiones SICAV, S.A.	7	2
Bacoara 21 SICAV, S.A.	7	1
Bolsagar SICAV, S.A.	7	3
Bondarribi Investments SICAV, S.A.	6	3
Eurobolsa XXI SICAV, S.A.	6	1
Formigal Investments SICAV, S.A.	6	3
Gaif 2001 SICAV, S.A.	7	2
Gaztelumendi Investments SICAV, S.A.	6	3
Inversiones Dolomitas SICAV, S.A.	6	3
Inversiones Idlaxa SICAV, S.A.	7	3
Matterhorn Investments SICAV, S.A.	6	3
Moncayo Global Investments SICAV, S.A.	6	3
Normandía Investments SICAV, S.A.	6	3
Ordesa Investments SICAV, S.A.	5	3
Oreca Inversiones SICAV, S.A.	6	3
Ribatino SICAV, S.A.	7	3
Rubicon XXI SICAV, S.A.	4	-
Teyamar Investments XXI SICAV, S.A.	6	3
Togaest Inversiones SICAV, S.A.	6	1
Valais Investments SICAV, S.A.	6	3
Zubirent Investments SICAV, S.A.	6	3
Zañartu 2000 SICAV, S.A.	6	3

Asimismo, tres personas vinculadas a Don Nicanor Ruiz de Azua Gaztelu poseen de forma indirecta un total de 60.690 acciones de Dux Inversores, SGIIC, S.A., ostentando una de ellas cargos en el Consejo de Administración de dicha sociedad.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- Personas vinculadas a Alfredo Ruiz de Azúa Basarrate poseen participaciones y/u ostentan cargos en el Consejo de Administración de otras Sociedades según el siguiente detalle:

Entidad	Nº personas vinculadas con participaciones	Nº de personas vinculadas con cargos de consejeros
Acropolis 2001 SICAV, S.A.	4	-
Altres XXI SICAV, S.A.	2	-
Andes Investments SICAV, S.A.	6	3
Aneto Global Investments SICAV, S.A.	6	2
Aragui-Egala SICAV, S.A.	7	3
Atavanti XXI Inversiones SICAV, S.A.	7	2
Bacoara 21 SICAV, S.A.	7	1
Bolsagar SICAV, S.A.	7	3
Bondarribi Investments SICAV, S.A.	6	3
Eurobolsa XXI SICAV, S.A.	6	1
Formigal Investments SICAV, S.A.	6	3
Gaif 2001 SICAV, S.A.	7	2
Gaztelumendi Investments SICAV, S.A.	6	3
Inversiones Dolomitas SICAV, S.A.	6	3
Inversiones Idlaxa SICAV, S.A.	7	3
Matterhorn Investments SICAV, S.A.	6	3
Moncayo Global Investments SICAV, S.A.	6	3
Normandía Investments SICAV, S.A.	6	3
Ordesa Investments SICAV, S.A.	5	3
Oreca Inversiones SICAV, S.A.	6	3
Ribatino SICAV, S.A.	7	3
Rubicon XXI SICAV, S.A.	4	-
Teyamar Investments XXI SICAV, S.A.	6	3
Togaest Inversiones SICAV, S.A.	6	1
Valais Investments SICAV, S.A.	6	3
Zubirent Investments SICAV, S.A.	6	3
Zañartu 2000 SICAV, S.A.	6	3

Asimismo, tres personas vinculadas a Don Alfredo Ruiz de Azúa Basarrate poseen de forma indirecta un total de de 35.700 acciones de Dux Inversores, SGIIC, S.A., ostentando una de ellas cargos en el Consejo de Administración de la sociedad.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- Personas vinculadas a Don Guillermo Ruiz de Azua Basarrate poseen participaciones y/u ostentan cargos en el Consejo de Administración de otras Sociedades según el siguiente detalle:

Entidad	Nº personas vinculadas con participaciones	Nº de personas vinculadas con cargos de consejeros
Acropolis 2001 SICAV, S.A.	4	-
Altres XXI SICAV, S.A.	3	-
Andes Investments SICAV, S.A.	6	2
Aneto Global Investments SICAV, S.A.	6	1
Aragui-Egala SICAV, S.A.	7	2
Atavanti XXI Inversiones SICAV, S.A.	7	1
Bacoara 21 SICAV, S.A.	7	1
Bolsagar SICAV, S.A.	7	2
Bondarribi Investments SICAV, S.A.	6	2
Eurobolsa XXI SICAV, S.A.	6	1
Formigal Investments SICAV, S.A.	6	2
Gaif 2001 SICAV, S.A.	7	2
Gaztelumendi Investments SICAV, S.A.	6	2
Inversiones Dolomitas SICAV, S.A.	6	2
Inversiones Idlaxa SICAV, S.A.	7	2
Matterhorn Investments SICAV, S.A.	6	2
Moncayo Global Investments SICAV, S.A.	6	2
Normandía Investments SICAV, S.A.	6	2
Ordesa Investments SICAV, S.A.	5	2
Oreca Inversiones SICAV, S.A.	6	2
Ribatino SICAV, S.A.	7	2
Rubicon XXI SICAV, S.A.	4	-
Teyamar Investments XXI SICAV, S.A.	6	2
Togaest Inversiones SICAV, S.A.	6	-
Valais Investments SICAV, S.A.	6	2
Zañartu 2000 SICAV, S.A.	6	2
Zubirent Investments SICAV, S.A.	6	2

Asimismo, tres personas vinculadas a Don Guillermo Ruiz de Azua Basarrate poseen de forma indirecta un total de 57.120 acciones de Dux Inversores, SGIIC, S.A., ostentando dos de ellas cargos en el Consejo de Administración 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 2012 y 2011 ha ascendido a un importe de 6 y 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 2011). La Sociedad no ha pagado honorarios a otras compañías bajo el nombre PwC por otros servicios durante los ejercicios 2012 y 2011.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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 2012 y 2011 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.

- **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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- 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

La Circular 12/2008, de 30 de diciembre, 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 ha producido con fecha 1 de enero de 2012, regula los recursos propios de estas empresas y la forma en la que las entidades deben calcular sus recursos propios mínimos, incluyendo nuevos riesgos que requieren consumo de capital, como el riesgo operacional, y nuevas metodologías y modelos de cálculo a aplicar por las entidades, así como, en su caso, nuevos requerimientos en forma de mecanismos de validación y de información pública a revelar al mercado.

Estas normas tienen como finalidad principal incorporar al ordenamiento jurídico español las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE que, a su vez, incorporan el Nuevo Acuerdo de Basilea ("Basilea II") al ordenamiento jurídico comunitario.

De esta manera, al 31 de diciembre de 2012, la Entidad se encuentra sujeta al cálculo de los requerimientos de recursos propios de acuerdo a lo dispuesto en dichas normas

Este enfoque, que contiene dos pilares con los que dar soporte a las normas que aseguran la solvencia y estabilidad de las entidades, pretende, entre otras cosas, que los requerimientos regulatorios sean mucho más sensibles a los riesgos que realmente soportan las entidades en su negocio. Con ello, no sólo han aumentado los riesgos cuya cobertura se considera relevante, como ocurre con el riesgo operacional o las posibilidades de darles cobertura, especialmente a través de modelos internos que los miden; también han crecido, de modo exponencial, los fundamentos y exigencias técnicas en que se basan los requerimientos, cuya complejidad es hoy muy superior a la del antiguo acuerdo de capitales del Comité de Basilea.

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.

Finalmente, la Circular incorpora la información prudencial reservada que periódicamente deben enviar a la C.N.M.V. las entidades y grupos sujetos. Tal información es homogénea con la que se exige en el marco del mercado único, dado que responde a un proceso de convergencia entre los diferentes países de la Unión Europea.

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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

- 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 2012 y 2011, la Entidad cumple los requisitos mínimos de recursos propios del 8% establecidos por la Circular 12/2008 y sus modificaciones posteriores.

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 2012 y 2011, Altegui Gestión, Agencia de Valores, S.A. cumple con lo requerido a este respecto.

Adicionalmente, la Entidad está sujeta al cumplimiento del límite a la concentración de riesgos de forma que el valor de todos los riesgos que contraiga en una sola persona o grupo económico ajeno no podrá exceder del 25% de los recursos propios. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Entidad cumple con lo requerido a este respecto.

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 2012 y 2011 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			
	2012		2011	
	Euros	%	Euros	%
Pagos del ejercicio dentro del plazo máximo legal	710.998,76	100	735.545,57	100
Resto	-	-	-	-
Total pagos del ejercicio	710.998,76	100	735.545,57	100
Plazo Medio de Pago Excedidos (Días)	-	-	-	-
Saldo pendiente de pago al cierre que sobrepase el plazo máximo legal	-	-	-	-

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2012

1.- ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO Y DE LA ECONOMÍA EN 2012

Las principales bolsas mundiales han tenido en 2.012 unos resultados positivos. En Europa destacan Grecia y Alemania con una revalorización del 33,4% y 29,1% respectivamente. En Asia, las que mejor se han comportado han sido India (25,7%) y Japón (22,9%). La bolsa española, por el contrario, ha cerrado con unas pérdidas del 4,7%.

El año ha sido muy convulso, especialmente en Europa, donde existía el riesgo de un nuevo agravamiento de la crisis de deuda. Los acuerdos alcanzados en la Cumbre europea del mes de junio, para la puesta en marcha de una unión bancaria, con la propuesta de designación del BCE como supervisor bancario único, servían como punto de inflexión, sobre todo para los países periféricos, con una sustancial relajación del riesgo soberano. A estos acuerdos previsiblemente seguirán otros, como la creación de un Fondo de Resolución Bancaria y de un Fondo de Garantía de Depósitos comunitario. Se trata de medidas de apoyo al proyecto del euro, consistentes en una mayor integración fiscal y el otorgamiento de nuevas capacidades de actuación a los mecanismos de rescate, entre ellos la recapitalización directa al sector bancario de países que no estén sometidos a un programa de rescate.

La agudización de la incertidumbre mundial en 2.012, por el riesgo de contagio de la Eurozona y el debilitamiento de la demanda, ha motivado una contundente actuación de los bancos centrales de las economías desarrolladas, desplegando potentes medidas de actuación, algunas de ellas heterodoxas, ante el escaso margen con el que contaban sus políticas monetarias tradicionales. Estas medidas han ayudado a recuperar gran parte del terreno perdido. En los últimos días del año, los mercados volvieron a sufrir nuevas tensiones como consecuencia de los riesgos del llamado abismo fiscal en EEUU, aunque afortunadamente se alcanzó, in extremis, un acuerdo de mínimos que por el momento ha salvado la situación.

En España se han tomado muchas medidas, en general bastante impopulares, para la reforma laboral, el saneamiento de la banca y el ajuste del déficit público y se esperan nuevas medidas, algunas de ellas orientadas al redimensionamiento del sector público. Puede que estas medidas a largo plazo sean muy beneficiosas para nuestra economía, pero a corto plazo parecen necesarias unas políticas de estímulo que permitan la reducción de la alta tasa de desempleo. La situación sigue siendo muy complicada y hay muchos expertos que creen que debe solicitarse el rescate. El Gobierno, que se resiste a tomar esta medida, se está viendo favorecido por la reducción de la prima de riesgo que está facilitando la colocación de la deuda pública. Las fuertes medidas de ajuste del gasto público, junto con importantes incrementos de la imposición fiscal, están permitiendo un acercamiento a los objetivos de déficit.

La política de inversiones de la gestora, en el segundo semestre, se ha caracterizado por el mantenimiento del nivel de inversión en renta variable, en los primeros meses, y la posterior adición de posiciones en la última parte del año. Se han continuado sobreponderando los depósitos bancarios y se ha reducido la inversión en consumo básico, incrementándose en otros sectores más cíclicos, así como en el financiero. La inversión en divisas y la exposición geográfica permanece sin apenas cambios, dada su utilidad para diversificar el riesgo macroeconómico de la zona euro. Por otro lado, se han seguido realizando inversiones en letras alemanas y otros activos seguros en euros, pero en menor medida que en periodos anteriores.

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

2.1 Actividad de la Sociedad

Altegui Gestión, Agencia de Valores, SA 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.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2012

2.2 Resultados de la Sociedad en 2012

Los resultados de la Sociedad han ascendido a 181.370,06 euros, que se propone traspasar a la cuenta "Remanente"

Asimismo se propone traspasar a la cuenta de Reservas Voluntarias la cuenta Reserva de primera aplicación, por importe de 820,45 euros.

3.- REPRESENTACIÓN, GESTIÓN Y CONTROL.

La dirección y representación de la Sociedad corresponde a su Consejo de Administración que al 31 de diciembre de 2012 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.

Se ha iniciado el año con las mismas incertidumbres que influyeron negativamente en el devenir económico de finales del pasado ejercicio. La debilidad de la demanda, tanto interna como externa, y el deterioro del sentimiento económico, mantendrán la economía en fase contractiva. A pesar de ello, el nivel de volatilidad de los mercados bursátiles en el mes de enero ha sido mínimo. Las Bolsas han acentuado su atractivo registrando entradas de dinero vía fondos de renta variable, provenientes en parte de los buenos resultados empresariales del cuarto trimestre (tres de cada cuatro compañías superaron las expectativas).

En Estados Unidos, la madrugada del 1 de enero, el Senado, primero, y la Cámara de Representantes, después, aprobaron un paquete de medidas, que permitió evitar "in extremis" los efectos no deseados derivados del "precipicio fiscal". La extensión de la mayor parte de los incentivos fiscales de \$600.000 millones, que estuvieron vigentes durante el año 2.012, logró despejar las dudas acerca de la evolución de la economía estadounidense.

ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2012

El Fondo Monetario Internacional ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento global para este año, hasta situarlas en el 3,5%, frente al 3,6% que estimó en Octubre. Según estas previsiones, las economías avanzadas tendrán una actividad débil, cercana al 2%. La ralentización de la economía es más patente en Europa, lastrada por la crisis de los países periféricos y las políticas para la reducción de su endeudamiento y de sus desequilibrios fiscales. No obstante, se advierten algunos síntomas de estabilización coyunturales, siendo los principales riesgos de tipo político, por el retraso en la implementación de las reformas estructurales, y los derivados de los desequilibrios en las grandes economías industrializadas. Los pronósticos del F.M.I. para el año 2.014 a nivel global son algo mejores (4,1%).

Se espera una actuación conjunta y coordinada de las autoridades mundiales para relanzar la economía, aprobando nuevas medidas de estímulo y compromisos en lo referente a los cambios de las divisas. También se espera que los bancos centrales contribuyan a este objetivo, manteniendo los actuales bajos tipos de interés y dotando de liquidez a los mercados.

En España, se espera que las importantes y costosas medidas que se han adoptado para sanear y reestructurar el sector financiero, permitan a los Bancos retomar la concesión de créditos a las empresas y particulares. Las medidas para la reducción del déficit fiscal están dificultando el consumo y la creación de empleo, pero están permitiendo al Estado obtener financiación a tipos de interés más bajos, alejando el fantasma del rescate. Por otra parte, los grandes ajustes realizados en los costes de las empresas, están mejorando su competitividad, con el consiguiente efecto positivo en las exportaciones. Según el F.M.I., la economía española se contraerá este año el -1,5% pero en el segundo semestre se podrán ver signos de mejora y en 2.014 podrá registrarse un crecimiento del 0,8%.

5.- 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 2013 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 2012

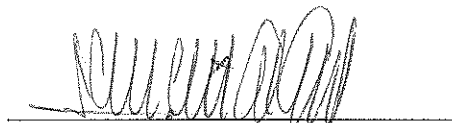
El Consejo de Administración de la sociedad ALTEGUI GESTIÓN, AGENCIA DE VALORES, S.A. en fecha 26 de Marzo de 2013, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011.
- b) Cuentas de pérdidas y ganancias, y Estado de cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2011.
- c) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.
- d) Informe de gestión del ejercicio 2012.

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*)

