

**Inverseguros, S.A. y Sociedades
Dependientes que integran,
junto con la Sociedad, el Grupo
Inverseguros**

Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión correspondientes al
Ejercicio Anual terminado el 31 de
diciembre de 2014, junto con el Informe
de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Inverseguros, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de Inverseguros, S.A. (en adelante, la Sociedad o Sociedad Dominante) y de las Sociedades Dependientes que integran, junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros (véase Nota 1 de la memoria consolidada adjunta) –en adelante, el Grupo–, que comprenden el balance consolidado a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, que se identifica en la Nota 1-c de la memoria consolidada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

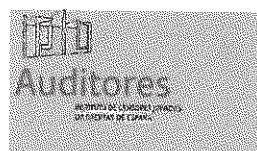
En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados consolidados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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación de Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Alberto Torija
3 de marzo de 2015

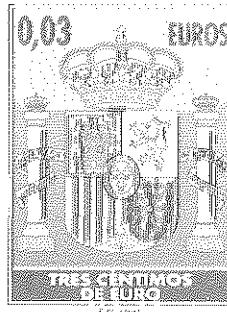
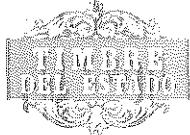


Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 N° 01/15/00429
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

**Inverseguros, S.A. y Sociedades
Dependientes que integran,
junto con la Sociedad, el Grupo
Inverseguros**

Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión correspondientes al
Ejercicio Anual terminado el 31 de
diciembre de 2014



OM0120751

CLASE 8.^a

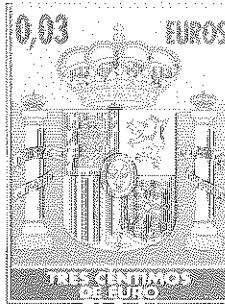
Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran,
junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros (Consolidado)

BALANCES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1 A 4)
(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2014	31/12/2013 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2014	31/12/2013 (*)
TESORERÍA	5	815	2.978	PASIVO			
CARTERA DE NEGOCIACIÓN:				CARTERA DE NEGOCIACIÓN	16	29	5
Valores representativos de deuda	8	18.658	33.935	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
Instrumentos de capital		-	-	PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:			
Derivados de negociación		-	-	Deudas con intermediarios financieros	15	13.738	18.732
Otros activos financieros		-	-	Deudas con particulares		-	-
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Empréstitos y pasivos subordinados		-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS				Otros pasivos financieros	18	6.000	-
Valores representativos de deuda		-	-	DERIVADOS DE COBERTURA		-	-
Otros instrumentos de capital		-	-	PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
Otros activos financieros		-	-	PROVISIONES:		-	-
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares		-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:				Provisiones para impuestos		-	-
Valores representativos de deuda	10	25.488	27.560	Otras provisiones	17	401	247
Otros instrumentos de capital	10	4.651	4.173	PASIVOS FISCALES:			
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Corrientes	19	2.214	2.127
INVERSIONES CREDITICIAS:				Diferidos	19	2.748	3.675
Crédito a intermediarios financieros	6	25.814	12.220	RESTO DE PASIVOS	14	6.018	3.338
Crédito a particulares	7	380	487	TOTAL PASIVO			
Otros activos financieros		-	-			31.148	28.124
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO				FONDOS PROPIOS	18	41.411	49.472
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	CAPITAL			
DERIVADOS DE COBERTURA		-	-	Escriturado		3.856	3.856
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA				Menos: Capital no exigido		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	PRIMA DE EMISIÓN		40.615	40.525
Instrumentos de capital		-	-	RESERVAS			
Activo material		-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL			
Otros		-	-	MENOS: VALORES PROPIOS		(8.000)	
PARTICIPACIONES				RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		4.940	5.091
Entidades del grupo		-	-	MENOS: DIVIDENDOS Y RETRIBUCIONES		-	-
Entidades multigrupo		-	-	AJUSTES POR VALORACIÓN		7.757	8.544
Entidades asociadas		-	-	Activos financieros disponibles para la venta	10	7.757	8.544
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES				Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
ACTIVO MATERIAL:				Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
De uso propio	11	4.988	5.084	Diferencias de cambio		-	-
Inversiones inmobiliarias	12	1.966	1.988	Resto de ajustes por valoración		-	-
ACTIVO INTANGIBLE:				SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
Fondo de comercio		-	-	TOTAL PATRIMONIO NETO		49.168	68.016
Otro activo intangible	13	69	140				
ACTIVOS FISCALES:							
Corrientes	19	977	631				
Diferidos	19	310	227				
RESTO DE ACTIVOS	14	851	880				
TOTAL ACTIVO		80.316	86.140	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		80.316	86.140
Pro-memoria:							
Cuentas de riesgo y compromiso	22	26.136	19.487				
Otras cuentas de orden	22	2.780.392	2.861.796				

(*) Se incluye, únicamente y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria consolidada y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014.



0M0120752

CLASE 8.^a

DIRECCIÓN GENERAL

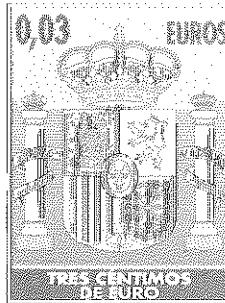
Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran,
junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros (Consolidado)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1 A 4)
(Miles de Euros)

	Notas	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	6, 7, 8, 9, 14 y 19	574	2.479
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	15 y 19	(39)	(138)
MARGEN DE INTERESES		535	2.341
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	10	962	1.107
COMISIONES PERCIBIDAS	24	8.223	8.532
COMISIONES SATISFECHAS	25	(939)	(1.062)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):			
Cartera de negociación	26	5.904	4.534
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	26	4.048	4.223
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			
Otros			
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	6	20	(1)
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	10 y 12	75	92
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	1-b	(40)	(40)
MARGEN BRUTO		18.788	19.726
GASTOS DE PERSONAL	27	(8.440)	(8.530)
GASTOS GENERALES	28	(3.028)	(3.254)
AMORTIZACIÓN		(240)	(282)
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)	11, 12 y 13		
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto):			
Inversiones crediticias	7	14	21
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	10	(5)	(627)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		7.089	7.054
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):			
Activos materiales	11	-	(13)
Activos intangibles		-	
Resto	12	(10)	(37)
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA			
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS			
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		7.079	7.004
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	19	(2.139)	(1.913)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		4.940	5.091
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		4.940	5.091
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		4.940	5.091
RESULTADO ATRIBUIDO A INTERESES MINORITARIOS			
BENEFICIO POR ACCIÓN (Euros)			
Básico	3	7,86	7,93
Diluido	3	7,86	7,93

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

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria consolidada y el Anexo adjuntos forman parte integrante
de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



0M0120753

CLASE 8.^a

ESTADOS DE CAMBIOS

**Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran,
junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros (Consolidado)**

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES
A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1 A 4)**

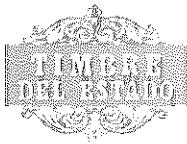
A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADOS

(Miles de Euros)

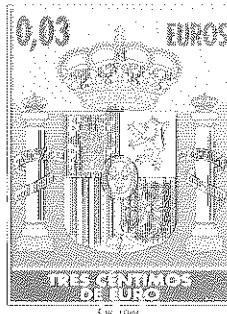
	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO:		4.940	5.091
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS		(787)	288
Activos financieros disponibles para la venta-		(1.722)	411
Ganancias/Pérdidas por valoración	10	2.326	4.634
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	10	(4.048)	(4.223)
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Diferencias de cambio		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Activos no corrientes en venta		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones		-	-
Resto de Ingresos y gastos reconocidos		-	-
Impuesto sobre beneficio	10	935	(123)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		4.153	5.379

(*) Se incluye, únicamente y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria consolidada y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



OM0120754

CLASE 8.^a

Inversores, S.A. y Sociedades Dependientes que integran, junto con la Sociedad, el Grupo Inversores (Consolidado)

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1 A 4)

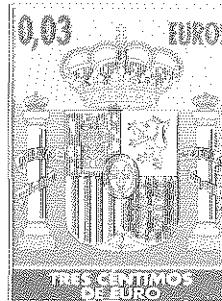
B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Otros instrumentos de capital	Menos: Valores propios	Menos: Dividendos y retribuciones	Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	Menos: Dividendos y retribuciones	Total Fondos propios	Ajustes por variación	Subvenciones, donaciones y legados	Total Patrimonio Neto
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2012 (*)	3.856	-	40.435	-	-	-	5.090	-	49.381	-	8.256	-
Ajustes por cambios en criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2013 (*)	3.856	-	40.435	-	-	-	6.090	-	49.381	-	8.256	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	5.091	-	5.091	-	288	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	(1.098)	-	(3.902)	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	1.198	-	3.902	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 (*)	3.856	-	40.525	-	-	-	5.091	-	49.472	-	8.544	-
Ajustes por cambios en criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2014	3.856	-	40.525	-	-	-	5.091	-	49.472	-	8.544	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	(962)	-	4.940	-	(787)	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	1.053	-	(4.038)	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	(1)	-	4.038	-	(5.000)	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	(8.000)	-	(8.000)	-	(8.001)	-
SALDO FINAL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	3.856	-	40.615	-	-	-	4.940	-	41.411	-	7.757	-

(*) Se incluye, únicamente y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria consolidada y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



0M0120755

CLASE 8.^a

DINERO

**Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran,
junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros (Consolidado)**

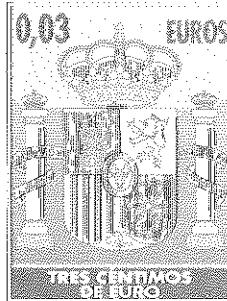
**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1 A 4)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado consolidado del ejercicio		4.940	5.091
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación:		(3.653)	(2.945)
Amortización	11, 12 y 13	240	282
Perdidas netas por deterioro de valor de los activos	7 y 10	(9)	606
Donaciones netas a provisiones para riesgos	17	154	340
Resultado por venta de activos no financieros			
Resultado por venta de participaciones	26	(4.048)	(4.223)
Otras partidas	11 y 12	10	50
Resultado ajustado		1.287	2.146
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación		13.320	263.260
Inversiones crediticias	6 y 7	(6.378)	105.248
Cartera de negociación	8	15.277	153.789
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			
Activos financieros disponibles para la venta	10	4.392	4.285
Otros activos de explotación	14	29	(82)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación		(2.290)	(266.364)
Passivos financieros a coste amortizado	15	(4.994)	(175.023)
Cartera de negociación	16	24	(90.676)
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			
Otros pasivos de explotación	14 y 17	2.680	(665)
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios	19	(324)	335
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación (1)		11.983	(623)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos			
Cartera de inversión a vencimiento	9	(51)	(1.833)
Participaciones			(892)
Activos materiales	11	(41)	(129)
Activos intangibles	13	(10)	(12)
Otras unidades de negocio			
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta			
Otros pagos relacionados con actividades de inversión			
Cobros			
Cartera de inversión a vencimiento	9		2.479
Participaciones			2.479
Activos materiales			
Activos intangibles			
Otras unidades de negocio			
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta			
Otros cobros relacionados con actividades de inversión			
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión (2)		(51)	1.446
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Pagos			
Amortización Instrumentos de patrimonio		(2.000)	-
Adquisición instrumentos de capital propio	18	(2.000)	-
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables			-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, empréstitos, préstamos y otras financiaciones recibidas			-
Cobros			
Emisión instrumentos de patrimonio		-	-
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio		-	-
Emisión obligaciones y otros valores negociables		-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones		-	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio	18	(5.000)	(5.000)
Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación (3)		(7.000)	(5.000)
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (4)			
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (1+2+3+4)			
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	5 y 6	6.272	10.449
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	5 y 6	11.204	6.272

(*) Se incluye, únicamente y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria consolidada y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



0M0120756

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS DE ESPAÑA

Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran, junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros (Consolidado)

Memoria Consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

1. Reseña del Grupo Inverseguros, bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas, principios de consolidación y otra información.

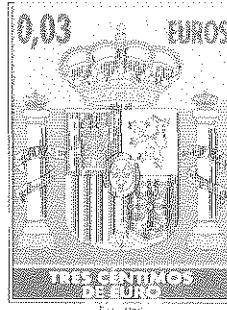
a) Reseña del Grupo Inverseguros

Inverseguros, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 1 de octubre de 1986 como Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, al amparo de lo dispuesto en la entonces vigente Ley 46/1984 (de 26 de diciembre), reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva. A los efectos de cumplir con lo dispuesto en la Ley 24/1988 (de 28 de julio), reguladora del Mercado de Valores, modificó su objeto social y traspasó su actividad de administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva a su filial Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad Unipersonal), constituida en diciembre de 1988, por lo que en julio de 1989 se dio de baja del Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva. Adicionalmente, en el ejercicio 1989 modificó su denominación social por la actual.

Asimismo, en el ejercicio 1990, modificó sus estatutos sociales estableciendo como objeto social exclusivo la promoción de empresas de servicios relacionados con temas de inversiones mobiliarias e inmobiliarias, el asesoramiento técnico y financiero a otras empresas y la participación en otras entidades de idéntico o análogo objeto para el desarrollo del propio de la Sociedad.

La Sociedad es la entidad dominante de un grupo de sociedades (en adelante, el Grupo o el Grupo Inverseguros). El Grupo Inverseguros presta servicios financieros e inmobiliarios fundamentalmente a compañías de seguros que son accionistas de la Sociedad (véase Nota 18) y al resto de Sector Asegurador español.

El detalle de las sociedades dependientes, al 31 de diciembre de 2014, junto con la información relevante relacionada con las mismas, se muestra a continuación:



0M0120757

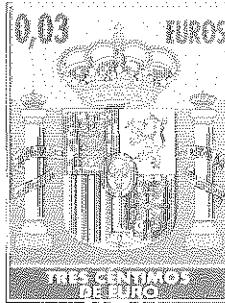
CLASE 8.^a

	Domicilio	Actividad	% de Participación	
			Directo	Indirecto
Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C. S.U.	Madrid	Gestión de I.I.C. y carteras discrecionales.	100%	-
Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., S.U.	Madrid	Administración de Fondos de Pensiones.	100%	-
Inmoseguros Tasación, S.A. S.U.	Madrid	Valoración y tasación de todo tipo de bienes.	100%	-
Inmoseguros Gestión, S.A. S.U.	Madrid	Asesoría, gestión frente a terceros, adquisición, administración, venta y negociación en general así como construcción, promoción y urbanización de inmuebles.	100%	-
Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A. S.U.	Madrid	Servicios de inversión y servicios auxiliares.	100%	-
Liqsein, S.L. S.U.	Madrid	Adquisición, enajenación, arrendamiento y, en general, la gestión y explotación de bienes inmuebles por cuenta de terceros.	-	100%

1. Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal:

Se constituyó el 7 de diciembre de 1988. Su operativa se encuentra sujeta, básicamente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley. Su objeto social exclusivo lo constituye la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades de Inversión (incluidas Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre), así como la administración, representación, gestión y comercialización de entidades de capital riesgo. Adicionalmente, durante el ejercicio 2009, esta sociedad recibió la autorización de la CNMV para poder realizar la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones (incluidas las de Fondos de Pensiones). Finalmente, durante el ejercicio 2012, esta sociedad modificó su programa de actividades, incluyendo el asesoramiento sobre inversiones y la comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva y Planes de Pensiones.

Al 31 de diciembre de 2014, esta sociedad gestionaba y administraba 9 Fondos de Inversión y un Fondo de Inversión Inmobiliaria y gestionaba las carteras de 6 Fondos de Pensiones (10 Fondos de Inversión, un Fondo de Inversión Inmobiliaria y las carteras de 5 Fondos de Pensiones al 31 de diciembre de 2013), cuyo detalle se muestra a continuación:



OM0120758

CLASE 8.^a

ESTAMPILLAS

Fondos de Inversión gestionados:

Aegon Inversión MF, F.I.
Aegon Inversión MV, F.I.
Nuclefon, F.I.
Segurfondo Gestión Dinámica, F.I.
Segurfondo Renta Variable, F.I.
Segurfondo USA, F.I.
Segurfondo Renta Fija Flexible, F.I. (V)
Segurfondo Ético Cartera Flexible, F.I.
Segurfondo S&P 100 Cubierto, F.I.
Segurfondo Inversión, F.I.I. (en liquidación)

Carteras de Fondos de Pensiones gestionadas:

Mirabaud Pensiones Crecimiento, F.P. (I)
Mirabaud Pensiones Patrimonio, F.P. (I)
Fondonorte Pensiones, F.P. (I)
Santalucía Polar Equilibrado, F.P. (I) (IV)
Metlife 2, F.P. (I) (II)
Metlife 1, F.P. (I) (III)

(I) Fondos de Pensiones administrados por Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones S.A., Sociedad Unipersonal (entidad perteneciente al Grupo Inverseguros –véase a continuación).

(II) Anteriormente denominado Alico 2, F.P.

(III) Anteriormente denominado Alico 1, F.P.

(IV) Fondo de nueva constitución, anteriormente denominado Inverseguros Previsión VI, F.P.

(V) Este Fondo ha absorbido a Segurfondo Corto Plazo, F.I. con fecha 24 de marzo de 2014.

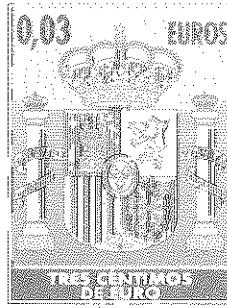
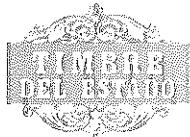
2. Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., Sociedad Unipersonal:

Se constituyó el 17 de septiembre de 2009, inscribiéndose como Sociedad Anónima Unipersonal en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 5 de octubre de 2009.

Su operativa se encuentra sujeta, básicamente, a lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones y sus sucesivas modificaciones, en lo dispuesto en el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se reglamenta dicha Ley, considerando las últimas modificaciones introducidas por el Real Decreto 681/2014, de 1 de agosto, y en lo dispuesto en el Real Decreto-ley 16/2005, de 30 de diciembre.

El objeto social exclusivo de esta sociedad es la administración de fondos de pensiones.

Al 31 de diciembre de 2014, esta sociedad administra 18 fondos de pensiones (14 fondos de pensiones al 31 de diciembre de 2013), cuyo detalle se muestra a continuación:



0M0120759

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS DE ESPAÑA

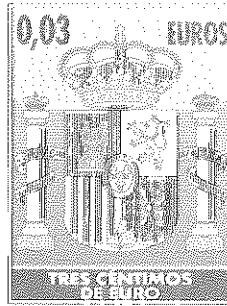
Fondos de Pensiones administrados y/o gestionados:

Profit Pensión, F.P. (III)
Mirabaud Pensiones Crecimiento, F.P. (II)
Mirabaud Pensiones Patrimonio, F.P. (II)
Fondonorte Pensiones, F.P. (II)
BE Alpha Plus Previsión, F.P.
ATL Capital Dinámico, F.P.
EDM Pensiones Uno, F.P.
Inverseguros Previsión Mixto, F.P.
Etcheverría Conservador, F.P.
Etcheverría Dinámico, F.P.
Inverseguros Previsión III, F.P.
Metlife 1, F.P. (II) (V)
Metlife 2, F.P. (II) (VI)
EDM Pensiones Dos RVI, F.P.
Aciprol, F.P. (IV)
Santalucía Polar Equilibrado, F.P. (I) (II) (VII)
CS Rendimiento Futuro, F.P. (I) (VIII)
CS Crecimiento Futuro, F.P. (I)

- (I) Fondos de nueva constitución.
- (II) Fondos de Pensiones cuyas carteras son gestionadas por Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal.
- (III) En el mes de marzo de 2013, Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal dejó de gestionar la cartera de este Fondo de Pensiones, pasando a gestionarlo una entidad ajena al Grupo Inverseguros.
- (IV) Con fecha 10 de junio de 2014 se produjo la sustitución efectiva de Liberbank Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A. (Sociedad Unipersonal) por Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.U., como sociedad gestora de este Fondo de Pensiones.
- (V) Anteriormente denominado Alico 1, F.P.
- (VI) Anteriormente denominado Alico 2, F.P.
- (VII) Anteriormente denominado Inverseguros Previsión VI, F.P.
- (VIII) Anteriormente denominado Inverseguros Previsión V, F.P.

3. Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal:

Se constituyó el 10 de octubre de 1989. Su objeto social lo constituye el desarrollo de todas las actividades y operaciones que son propias de las Sociedades de Valores, de acuerdo con la legislación vigente que le es de aplicación. Su actividad está sujeta a lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones, en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión y sus sucesivas modificaciones, así como en la normativa emanada de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A partir del ejercicio 1991, esta entidad obtuvo autorización para actuar como Entidad Gestora de Deuda Pública.



0M0120760

CLASE 8.^a

4. Inmoseguros Gestión, S.A., Sociedad Unipersonal:

Se constituyó el 30 de noviembre de 1988. Su objeto social es la asesoría, gestión frente a terceros, adquisición, administración, venta, negociación en general, explotación en cualquier forma, construcción, promoción y urbanización de cualquier clase de inmuebles y, en general, la realización de todo tipo de operaciones propias de empresas inmobiliarias.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 esta sociedad mantenía en su cartera de inversión participaciones de Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria (en liquidación) –véase Nota 10–.

5. Inmoseguros Tasación, S.A., Sociedad Unipersonal:

Se constituyó el 30 de noviembre de 1988. Su objeto social exclusivo es la valoración de todo tipo de bienes, incluyendo la realización de operaciones de tasación de bienes a los efectos previstos en la Ley 2/1981 (de 25 de marzo) y en el Real Decreto 716/2009 (de 24 de abril), reguladores del Mercado Hipotecario, así como cualquier otro que permitan las disposiciones vigentes.

Se encuentra inscrita en el Registro de Entidades Tasadoras del Banco de España, con el número 59.

6. Liquein, S.L., Sociedad Unipersonal:

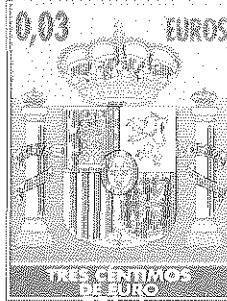
Se constituyó en Madrid el 11 de julio de 2002 con una duración limitada, estableciéndose un plazo de dos años. Con fecha 8 de marzo de 2004, la Junta Extraordinaria de Accionistas acordó prorrogar la duración de la Sociedad, con el fin de que adquiriese el carácter de indefinida. Su objeto social es la adquisición, enajenación, arrendamiento y, en general, la gestión y explotación de bienes inmuebles por cuenta de entidades aseguradoras. El Socio Único de esta sociedad es Inmoseguros Gestión, S.A.U.

Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal tiene formalizada una póliza de seguro de caución como garantía ante la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) –Iberclear– (véase Nota 22). Asimismo, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal dispone, al 31 de diciembre de 2014, de una línea de avales con Bankoa, S.A. por importe de 9 millones de dólares americanos, cuyo beneficiario es Euroclear Bank (véase Nota 22). Este aval aporta la garantía ante la cuenta de crédito para la liquidación de operaciones en el sistema Euroclear con un límite de hasta 50 millones de dólares americanos. La Sociedad, como Accionista Único de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, se ha constituido en fiador solidario de la misma, con el objeto de garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones de pago derivadas del contrato de línea de avales firmado con Bankoa, S.A. ante Euroclear Bank.

Adicionalmente a la fianza solidaria otorgada por la Sociedad, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal tiene pignorados, en relación con la línea de avales con Bankoa, S.A., los siguientes activos:

1. Dos imposiciones a plazo fijo en Bankoa, S.A. por un importe nominal de 1.662 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013 –véanse Notas 6 y 22–.
2. Participaciones en Fondos de Inversión propiedad de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal que, al 31 de diciembre de 2014 tenían un valor razonable de 4.651 miles de euros (4.173 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) –véanse Notas 10 y 22–.

El 25 de febrero de 2004, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, junto con Inmoseguros Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (Sociedad Unipersonal) y la Sociedad, contrató con Bankoa, S.A. una



OM0120761

CLASE 8.^a

EXCEPCIONAL

“Cuenta Especial Hipotecaria” con el fin de asegurar, con la hipoteca que se constituye sobre el inmueble en el que el Grupo desarrolla sus actividades, las cantidades que el Banco tenga derecho a exigir a Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal en virtud de los avales y fianzas prestados o que se presten en el futuro al amparo de la línea de avales indicada anteriormente. La cuenta especial tendrá un saldo deudor máximo de 6 millones de dólares americanos y el plazo máximo de duración será hasta el 31 de octubre de 2018.

En garantía del saldo deudor que presente la “Cuenta Especial Hipotecaria”, se constituye a favor de Bankoa, S.A., a modo de superposición de garantía, una hipoteca sobre el pleno dominio del inmueble mencionado anteriormente. No obstante, la superposición de garantía quedará en suspenso hasta que los recursos propios de Inverseguros Gestión, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Unipersonal, se sitúen por debajo de 2.200.000 euros más un 2 por mil del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva que administra dicha sociedad por encima de seiscientos millones de euros. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la superposición de garantía permanecía en suspenso y, por tanto, se mantienen en vigor las garantías personales (fianza solidaria por parte de la Sociedad) y reales (activos pignorados) otorgadas a Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal.

La Sociedad y todas sus sociedades dependientes desarrollan sus actividades desde sus sedes sociales situadas, todas ellas, en la calle Pedro Muñoz Seca, 4 (Madrid), obteniendo la totalidad de sus ingresos en territorio nacional.

b) Fusión por absorción de Inverseguros Consulting, S.A.U. –sociedad absorbida– por la Sociedad (sociedad absorbente)

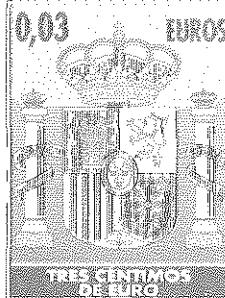
El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada el 30 de enero de 2013, acordó llevar a cabo la fusión por absorción de Inverseguros Consulting, S.A.U., aprobando, en esa misma fecha, el proyecto común de fusión por absorción de Inverseguros Consulting, S.A.U. por la Sociedad, con disolución sin liquidación de la primera y el consiguiente traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a la Sociedad, que adquiriría por sucesión universal los derechos y obligaciones de la absorbida. Dicho proyecto de fusión se presentó en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 27 de febrero de 2013, efectuándose el depósito con fecha 13 de marzo de 2013.

Posteriormente, con fecha 20 de marzo de 2013, la Junta General de Accionistas de la Sociedad y la Sociedad, como Accionista Único de Inverseguros Consulting, S.A.U. aprobaron la fusión de ambas sociedades, publicándose el acuerdo de fusión en prensa y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil de Madrid con fechas 6 de abril de 2013 y 10 de abril de 2013, respectivamente.

Finalmente, con fecha 22 de mayo de 2013, fue otorgada la escritura pública de fusión.

Es necesario tener en cuenta los siguientes aspectos relativos a la fusión realizada:

- En virtud de lo establecido en el artículo 49 de la Ley 3/2009, de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, no fue necesario incluir en el Proyecto Común de Fusión las menciones enumeradas en las letras 2^a, 6^a, 9^a y 10^a del artículo 31 de la mencionada Ley, no fue necesaria la elaboración de informes de los Administradores ni del experto independiente, ni fue preciso el aumento de capital social en la Sociedad.
- El régimen fiscal de la fusión fue el de neutralidad que resulta del régimen fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII del entonces vigente Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (véase Nota 19).



0M0120762

CLASE 8.^a

ESTRUCTURA

Por ser Inverseguros Consulting, S.A.U. una sociedad del Grupo Inverseguros, en la operación de fusión los distintos elementos patrimoniales de Inverseguros Consulting, S.A.U. se valoraron, en los libros de la Sociedad Absorbente (la Sociedad), por el importe que correspondía a los mismos, una vez realizada la operación, en los estados financieros consolidados del Grupo Inverseguros (que no difería de los libros individuales de Inverseguros Consulting, S.A.U.), según lo dispuesto en el Plan General de Contabilidad (modificado por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre).

Asimismo, conforme a lo establecido en el apartado 2 de la norma de registro y valoración 21^a Operaciones entre empresas del grupo del Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre (modificado por el Real Decreto 1159/2010 de 17 de septiembre), el Proyecto de Fusión estableció el 1 de enero de 2013 como fecha a partir de la cual las operaciones realizadas por la sociedad absorbida se consideraron realizadas a efectos contables por cuenta de la Sociedad.

Se consideraron como balances de fusión, a los efectos previstos en la norma de registro y valoración 21 del Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre (modificado por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre) los cerrados por la sociedad absorbente y la sociedad absorbida el día 31 de diciembre de 2012 y que, con carácter previo a la adopción del acuerdo de fusión, se sometieron a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la Sociedad y de la Sociedad, como Accionista Único de Inverseguros Consulting, S.A.U. con fecha 20 de marzo de 2013, respectivamente. Los balances de fusión de las sociedades absorbente y absorbida se presentan a efectos puramente informativos o comparativos en la memoria de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.

c) *Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas, principios de consolidación y otra información*

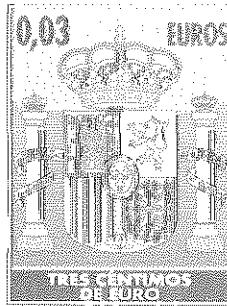
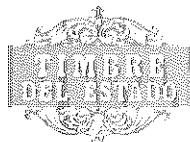
Marco normativo de información financiera aplicable al Grupo

Estas cuentas anuales consolidadas se han formulado por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Grupo, que es el establecido en:

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil
- b) La Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 28 de enero de 2015, se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Grupo y, en particular, con los



0M0120763

CLASE 8.^a

principios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo, consolidados, que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha. Dichas cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y de cada una de las sociedades que componen el Grupo e incluyen ciertas reclasificaciones, en su caso, para homogenizar los criterios de presentación seguidos por dichas sociedades a los establecidos en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

Estas cuentas anuales consolidadas se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas en su reunión celebrada el 19 de marzo de 2014, y depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

Considerando la magnitud de las cifras que aparecen en estas cuentas anuales consolidadas, los Administradores de la Sociedad han formulado las mismas incluyendo los valores expresados en miles de euros.

Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales consolidadas teniendo en consideración la totalidad de los principios y las normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

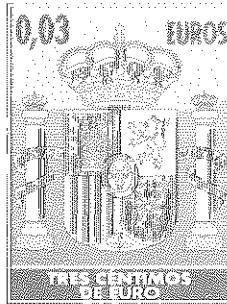
Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

Los resultados y la determinación del patrimonio, consolidados, son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 2.

En la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas 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:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 2-e, 2-g, 2-h, 2-i, 6, 7, 11, 12, 13 y 19).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles y de las inversiones inmobiliarias (véanse Notas 2-g, 2-h, 2-i, 11, 12 y 13).
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 2-b, 8 y 10).
- El cálculo de las provisiones (véanse Notas 2-m y 17).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en su caso, pudieran producirse en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.



0M0120764

CLASE 8.^a

ESTRUCTURA

Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y del estado de flujos de efectivo consolidado, se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagrupada en las correspondientes notas de la memoria consolidada.

Comparación de la información

La información contenida en esta memoria consolidada relativa al ejercicio 2013 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014.

Corrección de errores

En la elaboración de esas cuentas anuales consolidadas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013.

Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.

Impacto medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad del Grupo, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

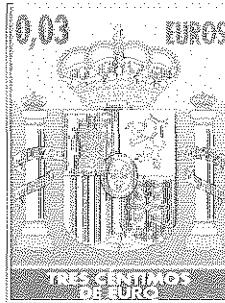
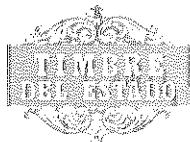
Dadas las actividades a las que se dedica el Grupo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados consolidados del mismo. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

Fondo de Garantía de Inversiones

Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., S.U. e Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., sociedades pertenecientes al Grupo Inverseguros, se encuentran integradas en el Fondo de Garantía de Inversiones.

El importe de las contribuciones realizadas por el Grupo a dicho Fondo ha ascendido, durante los ejercicios 2014 y 2013, a 40 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del capítulo "Otras Cargas de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Grupo era titular de 1.214 y 1.261 acciones, respectivamente, de la Sociedad Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones (véase Nota 10).



0M0120765

CLASE 8.^a

MONEDA DE 0,03 EUROS

Recursos propios mínimos, coeficiente de liquidez y coeficiente de diversificación

Recursos propios mínimos

La Directiva 2013/36, de 26 de junio de 2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y el Reglamento 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, regulan el acceso a la actividad, el marco de supervisión y las disposiciones prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, así como los recursos propios mínimos que han de mantener dichas entidades, la forma en la que se determinan dichos recursos propios, y los procesos e información sobre la autoevaluación de capital que deben realizar las entidades. En este sentido, con fecha 29 de junio de 2014 ha entrado en vigor la Circular 2/2014, de 23 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias en materia de solvencia para las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, quedando derogada la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, que era la normativa sobre recursos propios aplicable (véase Nota 21).

Coeficiente de liquidez

Las Sociedades de Valores deben mantener un coeficiente de liquidez, materializado en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, equivalente al 10% del total de sus pasivos computables. Al 31 de diciembre de 2014, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., S.U., única Sociedad de Valores del Grupo, cumplía dicho coeficiente.

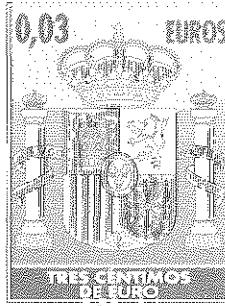
Coeficiente de diversificación

El artículo 102 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio) establece que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva invertirán sus recursos propios mínimos, al menos en un 60% en valores admitidos a negociación en alguno de los mercados de los señalados en el artículo 30.1 a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en cuentas a la vista o en depósitos en entidades de crédito y el 40% restante en activos adecuados al cumplimiento del fin social. Al 31 de diciembre de 2014, Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, única Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva del Grupo, cumplía con este requisito legal.

Asimismo, el artículo 104 del mencionado reglamento establece que las inversiones de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva no podrán superar el 25% de sus recursos propios en valores emitidos o avalados por una misma entidad o entidades pertenecientes al mismo grupo económico. Al 31 de diciembre de 2014, Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad Unipersonal) cumplía con este requisito legal.

Principios de consolidación

Se consideran "Entidades dependientes" aquéllas sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer control; la Sociedad controla una entidad cuando está expuesta, o tiene derecho, a unos rendimientos variables por su implicación en la entidad participada y tiene la capacidad de influir en dichos rendimientos a través del poder que ejerce sobre la entidad participada.



0M0120766

CLASE 8.^a

ESTRUCTURA

Se consideran "Entidades multigrupo" aquéllas que, no siendo entidades dependientes, están controladas conjuntamente por dos o más entidades no vinculadas entre sí. Ello se evidencia mediante acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades participan en entidades de forma tal que las decisiones sobre las actividades relevantes requieren el consentimiento unánime de todas las entidades que comparten el control.

Se consideran "Entidades asociadas" aquéllas sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer una influencia significativa; aunque no control o control conjunto. Se presume que la Sociedad ejerce influencia significativa si posee el 20% o más del poder de voto de la entidad participada.

En las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013 se han incluido todas aquellas sociedades pertenecientes al Grupo Inverseguros, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio y con la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la CNMV. Por lo tanto, todas las sociedades dependientes del Grupo, en cuyo capital social participa la Sociedad, directa y/o indirectamente, se han consolidado por el método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las sociedades incluidas en el perímetro se eliminan en el proceso de consolidación. Los principios de consolidación más importantes aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas han sido los siguientes:

1. La consolidación se ha realizado por el método de la integración global para las "Entidades dependientes". Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no está obligada a formular cuentas anuales consolidadas con un alcance superior al contemplado en las presentes cuentas anuales consolidadas.

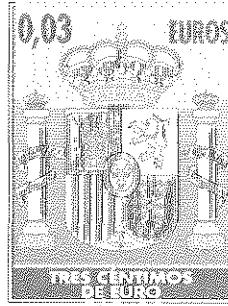
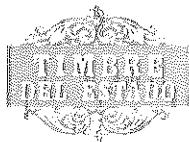
En el momento de la adquisición de una sociedad dependiente, sus activos, pasivos y pasivos contingentes se registran a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Las diferencias positivas entre el coste de adquisición y los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconocen, en su caso, como fondo de comercio. Las diferencias negativas se imputan a resultados en la fecha de adquisición como un ingreso.

2. En el caso de las "Entidades dependientes", la consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas, en su caso, en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre de ese ejercicio. Análogamente, la consolidación de los resultados generados por las sociedades enajenadas, en su caso, en un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre el inicio del ejercicio y la fecha de enajenación.

3. Todos los saldos deudores y acreedores y demás transacciones y resultados procedentes de las operaciones efectuadas entre las "Entidades dependientes" se han eliminado en el proceso de consolidación.

4. En todas las sociedades del perímetro de consolidación en las que se han seguido criterios de contabilización y valoración distintos a los de la Sociedad dominante, se ha procedido, en el proceso de consolidación, a su ajuste de acuerdo con los criterios del Grupo, con el fin de presentar las cuentas anuales consolidadas de forma homogénea.

Las sociedades que componen el Grupo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, con indicación del porcentaje de participación directa y/o indirecta que tiene la Sociedad, así como otra información relevante de las mismas, se detallan a continuación:



0M0120767

CLASE 8.^a

31 de diciembre de 2014:

	Datos de cada Sociedad Participada								
	Porcentaje de Participación		Miles de Euros						
	Directa	Indirecta	Valor en Libros (**)	Capital (*)	Reservas (*)	Total Activos (*)	Ajustes por Valoración (*)	Explotación	Resultado (*) Neto
Inmoseguros Gestión, S.A., S.U.	100	-	3.155	3.155	1.806	6.142	(60)	814	553
Inmoseguros Tasación, S.A., S.U.	100	-	199	301	471	900	-	76	54
Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., S.U.	100	-	481	481	5.245	7.732	154	387	273
Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., S.U.	100	-	1.603	1.603	(432)	1.395	-	15	5
Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., S.U.	100	-	4.508	4.515	16.939	54.976	7.165	7.060	5.035
Liqsein, S.L., S.U.	-	100	1.398	1.095	285	1.382	-	(20)	(12)

(*) Datos obtenidos de las cuentas anuales individuales objeto de auditoría, del ejercicio 2014, de cada sociedad participada. Las mencionadas cuentas anuales individuales están pendientes de ser aprobadas por sus respectivos Órganos de Control, si bien los Administradores de dichas sociedades estiman que serán ratificadas sin cambios.

(**) Sin considerar, en su caso, el deterioro acumulado.

31 de diciembre de 2013:

	Datos de cada Sociedad Participada								
	Porcentaje de Participación		Miles de Euros						
	Directa	Indirecta	Valor en Libros (**)	Capital (*)	Reservas (*)	Total Activos (*)	Ajustes por Valoración (*)	Explotación	Resultado (*) Neto
Inmoseguros Gestión, S.A., S.U.	100	-	3.155	3.155	1.638	5.306	(30)	539	168
Inmoseguros Tasación, S.A., S.U.	100	-	199	301	398	909	-	94	73
Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., S.U.	100	-	481	481	5.331	7.457	107	932	664
Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., S.U.	100	-	1.603	1.603	(407)	1.386	-	(34)	(25)
Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., S.U.	100	-	4.508	4.515	18.643	63.307	8.258	8.019	5.796
Liqsein, S.L., S.U.	-	100	1.398	1.095	325	1.394	-	(49)	(40)

(*) Datos obtenidos de las cuentas anuales individuales objeto de auditoría, del ejercicio 2013, de cada sociedad participada.

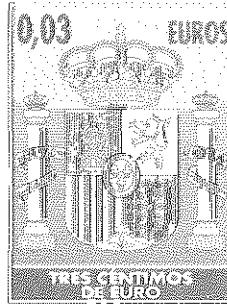
(**) Sin considerar, en su caso, el deterioro acumulado.

Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2014, y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, no se ha producido ningún otro hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria consolidada, que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales consolidadas.

2. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2014, de acuerdo con lo establecido por la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la CNMV, han sido las siguientes:



0M0120768

CLASE 8.^a

ESTRUCTURA

a) Definiciones y clasificación de los instrumentos financieros

i. Definiciones

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "instrumento de capital" o de "patrimonio neto" es un negocio jurídico que evidencia una participación residual en los activos de la entidad que lo emite una vez deducidos todos sus pasivos.

Un "derivado financiero" es un instrumento financiero cuyo valor cambia como respuesta a los cambios en una variable observable de mercado (tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado), cuya inversión inicial es muy pequeña en relación a otros instrumentos financieros con respuesta similar a los cambios en las condiciones de mercado y que se liquida, generalmente, en una fecha futura.

ii. Clasificación de los activos financieros a efectos de valoración

Los activos financieros se presentan en el balance consolidado agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican, a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar como "Activos no corrientes en venta", o correspondan a "Tesorería", "Derivados de cobertura" o "Participaciones", que se muestran de forma independiente.

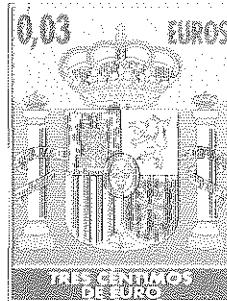
Por tanto, los activos financieros se incluyen, a efectos de su valoración, en alguna de las siguientes carteras:

- Cartera de negociación (a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias): incluye los activos financieros adquiridos con el objeto de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten sus precios.
- Activos financieros disponibles para la venta: incluye los valores representativos de deuda no calificados como "Inversión a Vencimiento", "Cartera de Negociación" u "Otros Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Pérdidas y Ganancias", y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas o multigrupo, siempre que no se hayan considerado como "Cartera de Negociación" o como "Otros Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Pérdidas y Ganancias".
- Inversiones crediticias: incluye los activos financieros que no negociándose en un mercado activo ni siendo obligado valorarlos por su valor razonable, sus flujos de efectivo son de importe determinado o determinable y en los que se recuperará todo el desembolso realizado por el Grupo, excluidas las razones imputables a la solvencia del deudor.

iii. Clasificación de los activos financieros a efectos de presentación

Los activos financieros del Grupo se desglosan, en función de su instrumentación, en los siguientes epígrafes del activo del balance consolidado:

- Tesorería: saldos en efectivo y saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.



0M0120769

CLASE 8.^a INTERMEDIOS FINANCIEROS

- Crédito a intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo, en su caso, los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables. Por tanto, recoge, básicamente, cuentas a la vista con entidades de crédito, adquisiciones temporales de activos, imposiciones a plazo fijo y las deudas contraídas con el Grupo por los usuarios de los servicios que presta.
- Crédito a particulares: saldos deudores correspondientes a los créditos o préstamos concedidos por el Grupo, salvo, en su caso, los instrumentados como valores negociables, así como los concedidos a entidades de crédito. Incluye, básicamente, los saldos deudores correspondientes a la prestación de servicios empresariales y de asesoramiento a particulares.
- Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor. Recoge, básicamente, los valores de renta fija pertenecientes al Grupo, cotizados en Bolsa o en mercados oficiales.
- (Otros) Instrumentos de capital: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas o participación en fondos y sociedades de inversión colectiva, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor, salvo que se trate de participaciones en entidades pertenecientes al Grupo.

iv. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de valoración

Los pasivos financieros se presentan en el balance consolidado agrupados dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que deban presentarse, en su caso, como "Pasivos Asociados con Activos no Corrientes en Venta", o correspondan a "Derivados de Cobertura", en cuyo caso se muestran de forma independiente.

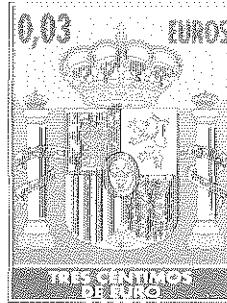
Los pasivos financieros se incluyen, a efectos de su valoración, en alguna de las siguientes categorías:

- Cartera de Negociación (a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias): Incluye los pasivos financieros originados por la venta en firme de activos financieros adquiridos temporalmente ("posiciones cortas de valores") y el valor razonable en contra del Grupo de los derivados financieros que no forman parte de coberturas contables.
- Pasivos Financieros a Coste Amortizado: recoge los pasivos financieros que no tienen cabida en los restantes capítulos del pasivo del balance consolidado y que responden a actividades de financiación, cualquiera que sea su forma de instrumentalización y su plazo de vencimiento.

v. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de presentación

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su instrumentación, en los siguientes epígrafes del pasivo del balance consolidado:

- Deudas con intermediarios financieros: saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como préstamos y créditos recibidos, cesiones temporales de activos, provisiones de fondos para ejecutar compra de valores, depósitos en efectivo recibidos en garantía de operaciones, saldos a pagar a las cámaras y entidades compensación y liquidación, saldos transitorios



0M0120770

CLASE 8.^a

ESTRUCTURA

por operaciones con valores por cuenta de los clientes, desembolsos pendientes por la suscripción de valores y otros débitos similares, excepto los instrumentados en valores negociables.

- Cartera de negociación: valor razonable en contra del Grupo de los derivados financieros que no forman parte de coberturas contables y, en su caso, obligaciones a pagar originadas por la venta en firme de activos financieros adquiridos temporalmente (véase apartado iv.).
- Otros pasivos financieros: incluye el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidas en otras partidas.

b) Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros

Generalmente, los activos y pasivos financieros se registran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contra, será el precio de la transacción. Dicho importe se ajustará por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero o a la emisión del pasivo financiero, excepto para los instrumentos financieros que se incluyan, en su caso, en la categoría de valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Posteriormente, y con ocasión de cada cierre contable, se procede a valorarlos de acuerdo con los siguientes criterios:

i. Valoración de los activos financieros

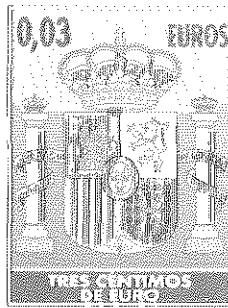
Los activos financieros clasificados como "Activos Financieros Disponibles para la Venta" y "Cartera de Negociación" se valoran a su "valor razonable", sin deducir ningún coste de transacción en que pueda incurrirse en su venta o cualquier otra forma de disposición.

Se entiende por "valor razonable" de un instrumento financiero, en una fecha dada, el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes interesadas, en condiciones de independencia mutua y debidamente informadas en la materia. El valor razonable se determinará sin deducir los costes de transacción en los que pudiera incurrirse en la enajenación. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un instrumento financiero es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado, transparente y profundo ("precio de cotización" o "precio de mercado").

Cuando no existe precio de mercado para un determinado instrumento financiero, para estimar su valor razonable, se recurre al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional; teniendo en consideración las peculiaridades específicas del instrumento a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el instrumento lleva asociados. No obstante lo anterior, 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 instrumento financiero no coincida exactamente con el precio por el que dicho instrumento podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.

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

Las "Inversiones Crediticias" 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 o pasivo financiero corregido (en más o en menos, según sea el caso) por los reembolsos de principal y por la parte imputada sistemáticamente a las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de la diferencia entre el



0M0120771

CLASE 8.^a
ENCRUSTADA

coste inicial y su correspondiente valor de reembolso al vencimiento. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, en su caso, las correcciones a su valor motivadas por el deterioro que hayan experimentado.

El "tipo de interés efectivo" es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. 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, en su caso, 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.

Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito del Grupo en cada fecha de presentación de los estados financieros.

ii. Valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se valoran, generalmente, a su coste amortizado, tal y como éste ha sido definido anteriormente, excepto los incluidos, en su caso, en los capítulos "Cartera de Negociación", "Otros Pasivos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Pérdidas y Ganancias" y "Pasivos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Patrimonio Neto", que se valoran a su valor razonable.

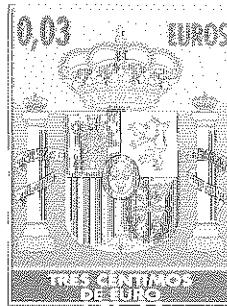
iii. Técnicas de valoración

La técnica de valoración aplicada a los instrumentos financieros incluidos en el capítulo "Activos Financieros Disponibles para la Venta" y "Cartera de Negociación" existentes al 31 de diciembre de 2014 y 2013, todos ellos valorados a valor razonable con la excepción de la inversión en la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A. y en el Club Financiero Génova, que se mantienen a su coste (véase apartado i anterior), es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos o valor liquidativo publicado por la entidad participada cuando se trata de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva. Esta técnica de valoración se utiliza, tanto para valores representativos de deuda pública y privada como para instrumentos de patrimonio (sean posiciones largas o cortas) y derivados. En el caso de determinadas participaciones en entidades de capital riesgo, se atiende a su patrimonio neto (véase Nota 10).

iv. Registro de resultados

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada; diferenciando entre las que tienen su origen en el devengo de intereses o dividendos (que se registran en los capítulos "Intereses y Rendimientos Asimilados", "Intereses y Cargas Asimiladas" y "Rendimientos de Instrumentos de Capital", según proceda); las originadas por el deterioro en la calidad crediticia de los activos y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo "Resultados de Operaciones Financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos Financieros Disponibles para la Venta" se registran transitoriamente, netas de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por Valoración"; salvo que procedan, en su caso, de diferencias de cambio con origen en activos financieros monetarios que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las partidas cargadas o



0M0120772

CLASE 8.^a

ESTRUCTURA

abonadas al epígrafe "Ajustes por Valoración" del pasivo, permanecen formando parte del patrimonio neto del Grupo hasta que se produce la baja del activo en el que tienen su origen; en cuyo momento se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

c) Baja del balance consolidado de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros solo se dan de baja del balance consolidado cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance consolidado cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

d) Compensaciones de saldos

Se compensan entre sí - y, consecuentemente, se presentan en el balance consolidado por su importe neto - 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 y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

Adicionalmente, se compensarán los saldos de las operaciones pendientes de liquidar con un mismo sistema o cámara de compensación y liquidación de una bolsa o un mercado activo, siempre que concurren en el mismo momento y estén nominados en idéntica moneda.

e) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

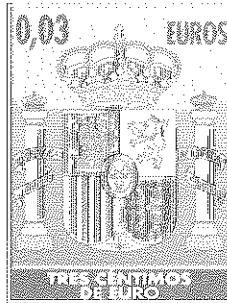
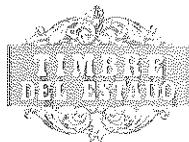
Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

- En el caso de instrumentos de deuda (créditos y valores representativos de deuda), un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.
- En el caso de instrumentos de capital, que no pueda recuperarse íntegramente su valor en libros.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del período en el que tal deterioro se manifiesta. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del período en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

ii. Activos financieros valorados a su coste amortizado

El importe de las pérdidas por deterioro de estos instrumentos coincide con la diferencia negativa entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.



0M0120773

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos financieros valorados a su coste amortizado (básicamente "Inversiones Crediticias"). Por tanto, el conjunto de las coberturas existentes en todo momento es la suma de las correspondientes a las pérdidas por operaciones específicas.

Las pérdidas por deterioro, se registran en el capítulo "Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del devengo de intereses se interrumpirá para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados por tener importes vencidos con una antigüedad superior a 3 meses.

iii. Activos financieros disponibles para la venta

La pérdida por deterioro de estos instrumentos financieros equivale a la diferencia positiva entre su coste de adquisición (neto de cualquier amortización de principal, en el caso de instrumentos de deuda) y su valor razonable; una vez deducida, en su caso, cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Cuando existe una evidencia objetiva de que las diferencias negativas surgidas en la valoración de estos activos tienen su origen en un deterioro de los mismos, dejan de presentarse en el capítulo "Ajustes por Valoración" del balance consolidado y se registran, por el importe acumulado hasta entonces, en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el epígrafe "Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros (neto) – Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias". Si se produce una recuperación posterior de la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en el mismo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo en que se produzca (en "Ajustes por Valoración" del balance consolidado, en el caso de instrumentos de capital).

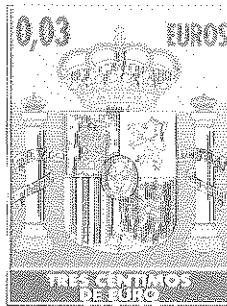
iv. Instrumentos de capital valorados al coste

Las pérdidas por deterioro de los instrumentos de capital equivalen a la diferencia positiva entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor entre su valor razonable, menos los costes de venta, y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se tomará en consideración el patrimonio neto de la entidad participada (consolidado, en su caso) corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.

Las pérdidas por deterioro se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo en el que se manifiestan, minorando directamente el coste del instrumento. Estas pérdidas sólo pueden recuperarse posteriormente en el caso de venta de los activos.

f) Adquisición y cesión temporal de activos

Las compras (ventas) de instrumentos financieros con compromiso de retrocesión no opcional a un precio determinado (también denominados "repos") se registran como una financiación concedida (recibida) en función de la naturaleza del correspondiente deudor (acreedor) en los epígrafes "Crédito a intermediarios financieros" o "Crédito a particulares" ("Deudas con intermediarios financieros" o "Deudas con particulares") del activo (pasivo) del balance consolidado.



0M0120774

CLASE 8.^a

ESTAMPA

Las diferencias entre los precios de compra y venta se registra como intereses (gastos) financieros durante la vida del contrato.

g) Activos materiales

Incluye el importe del inmovilizado material de uso propio, compuesto por el mobiliario, instalaciones, elementos de transporte, equipos informáticos y de comunicación e inmuebles propiedad del Grupo, a los que se prevé dar un uso continuado y propio.

El inmovilizado material se valora, inicialmente, por su precio de adquisición o coste de producción y, posteriormente, se minora por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual; entendiendo que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por lo tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en el capítulo "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización siguientes (determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

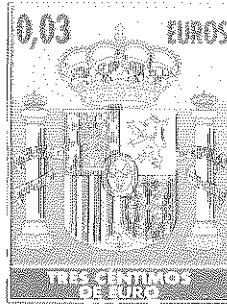
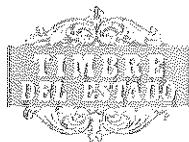
	Porcentaje de Amortización
Inmuebles (*)	2,00%
Mobiliario e Instalaciones	8,00%-10,00%
Elementos de transporte	20,00%
Equipos informáticos	33,33%
Otro inmovilizado (**)	-

(*) Excluido el valor del terreno.

(**) Corresponde a obras de arte que no se amortizan. Se estima que su valor de mercado es superior a su coste de adquisición.

Con ocasión de cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos del activo material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, se reduce el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable, ajustando 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.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, el Grupo registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en períodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo 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.



0M0120775

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

El Grupo reconoce contablemente, en su caso, cualquier pérdida (o su reversión) que haya podido producirse en el valor registrado de activos materiales con origen en su deterioro, utilizando el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos (neto) – Activos materiales" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existían pérdidas por deterioro asociadas a estos activos.

Asimismo, al menos al final de cada ejercicio, se revisa la vida útil estimada, el valor residual y el método de amortización de los elementos del inmovilizado material de uso propio, con el objeto de detectar cambios significativos en los mismos que, en caso de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de las nuevas vidas útiles.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero.

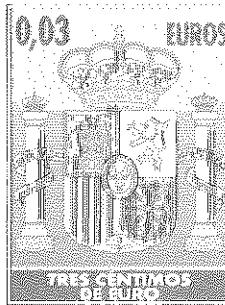
h) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" del activo del balance consolidado recoge el valor de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen, bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Estos activos se valoran de acuerdo con los criterios indicados en el apartado g) anterior. El Grupo amortiza sus inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, durante los años de vida útil estimados de las mismas, aplicando un porcentaje de amortización del 2% anual al valor de las inversiones inmobiliarias, una vez excluido el valor del terreno. Los cargos a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por la amortización de estos activos se registran en el capítulo "Amortización".

El Grupo reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de inversiones inmobiliarias con origen en su deterioro, utilizando, en su caso, el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos (Neto) – Resto" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, el Grupo ha procedido a realizar la tasación de todos los inmuebles que integran su cartera de inversiones inmobiliarias. El valor de tasación ha sido determinado por sociedades tasadoras autorizadas para la valoración de bienes en el mercado hipotecario, conforme a lo establecido en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, y sus modificaciones posteriores (véase Nota 12). Dicho valor de tasación se obtiene, según se trate de inmuebles en régimen de arrendamiento o pendientes de arrendamiento, como el menor entre el "valor por comparación" y el "valor por actualización de rentas" o directamente el "valor por comparación", respectivamente. En este sentido, y teniendo en cuenta la situación actual del mercado inmobiliario, la evolución del valor razonable de estas inversiones dependerá de la evolución de dicho mercado inmobiliario.



0M0120776

CLASE 8.^º

ACTIVOS INTANGIBLES

i) *Activos intangibles*

Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados, en su caso, por el Grupo. Solo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que el Grupo estima probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen, inicialmente, por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

La totalidad de los activos intangibles del Grupo (todos ellos con vida útil definida), corresponden a aplicaciones informáticas adquiridas a título oneroso. Estos activos intangibles se amortizan en función de su vida útil definida, aplicando criterios similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales; amortizándose linealmente en un periodo de entre 3 y 5 años.

Los cargos a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por la amortización de estos activos se registran en el capítulo "Amortización".

El Grupo reconoce contablemente cualquier pérdida (o reversión) que haya podido producirse en el valor registrado de los activos intangibles con origen en su deterioro, utilizando como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. 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 aplicados para los activos materiales (véase apartado g) anterior).

j) *Contabilización de las operaciones de arrendamiento operativo*

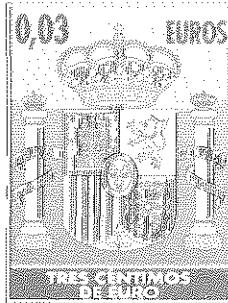
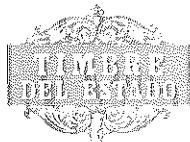
En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente, todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, permanecen en el arrendador.

El Grupo actúa como arrendador de parte de sus inversiones inmobiliarias (véase Nota 12), registrando linealmente los ingresos por arrendamiento en el capítulo "Otros Productos de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo, se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultado a lo largo del periodo de arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

k) *Activos y pasivos fiscales*

Los capítulos "Activos Fiscales" y "Pasivos Fiscales" del balance consolidado incluyen el importe de todos los activos y pasivos de naturaleza fiscal como consecuencia del Impuesto sobre Sociedades, diferenciando entre: "Corrientes" (imports a recuperar o a pagar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (imports de los impuestos a pagar o a recuperar en ejercicios futuros, incluidos los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).



0M0120777

CLASE 8.^a

l) Resto de activos y pasivos

El capítulo "Resto de Activos" del activo del balance consolidado recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, entre los que figuran las fianzas constituidos por el Grupo en garantía de arrendamientos, anticipos y créditos al personal y otros activos (véase Nota 14).

Por otro lado, el capítulo "Resto de Pasivos" del pasivo del balance consolidado recoge el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidos en otras categorías (véase Nota 14).

Ambos capítulos del balance consolidado incluyen los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados, que se recogen en los epígrafes en los que estén recogidos los instrumentos financieros que los generan.

m) Provisiones

Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que están claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha a la que se refieren los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, a cuyo vencimiento, y para cancelarlas, se espera desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos.

Los pasivos contingentes son obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Grupo. Incluye las obligaciones actuales cuya cancelación no es probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Los activos contingentes son activos posibles surgidos como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada y debe confirmarse cuando ocurran, o no, eventos que están fuera de control del Grupo. Los activos contingentes no se reconocen en el balance consolidado ni en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pero se informa de ellos en la memoria consolidada siempre y cuando sea probable el aumento de recursos que incorporen beneficios económicos por esta causa.

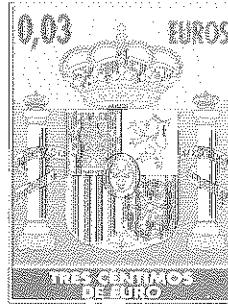
Las cuentas anuales consolidadas recogen aquellas provisiones significativas con respecto a las que se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que, en caso de existir, se informa sobre ellos en la memoria consolidada.

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para atender las obligaciones específicas para las que fueron originalmente reconocidas; procediendo a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

n) Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión. Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio,



0M0120778

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

se registran, en su caso, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en el patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Respecto a las obligaciones asumidas por la Sociedad de compra de sus propios instrumentos de patrimonio, el compromiso de entrega de efectivo se registra, inicialmente, como un pasivo financiero por su valor razonable, que será equivalente al valor actual de la mejor estimación realizada por los Administradores de la Sociedad sobre efectivo que finalmente tenga que desembolsar, con contrapartida en el epígrafe "Menos: Valores Propios", que se presenta minorando el patrimonio neto del balance consolidado. Este pasivo financiero se clasifica, a efectos de su valoración, como "Pasivos Financieros a Coste Amortizado" (véase apartado 2.a.iv). Por tanto, la variación que, en su caso, se produzca en el valor del mencionado pasivo financiero, como consecuencia de variaciones en el importe que finalmente tenga que desembolsar la Sociedad, se registra, dependiendo del caso, como un gasto o un ingreso financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, no variando el importe inicialmente registrado en el epígrafe "Menos: Valores Propios".

ii) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por el Grupo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados

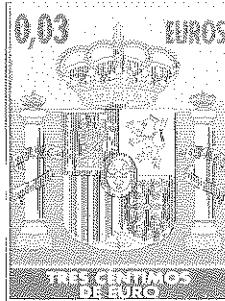
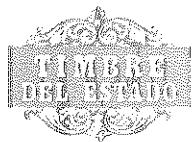
Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y Rendimientos Asimilados" e "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen como ingreso en el capítulo "Rendimientos de Instrumentos de Capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que nace el derecho a percibirlas por el Grupo. Los importes correspondientes a intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición, no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, cancelándose el activo correspondiente cuando se cobre.

ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada con criterios distintos según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Los que tienen su origen en transacciones o servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, durante la vida de tales transacciones o servicios.

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones, los procedentes de la actividad de gestión, administración y depósito de Instituciones de Inversión Colectiva, de la gestión y administración de Fondos de Pensiones, de la gestión de carteras discretionariales de clientes, de la custodia de valores, de servicios cuantitativos y normativos en el ámbito de la prestación de servicios de inversión y de gestión de inversión colectiva y específicos para entidades aseguradoras y de las actividades de administración y gestión de patrimonios inmobiliarios, se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 24).



0M0120779

CLASE 8.^a

MONEDA DEL ESTADO

Algunas de las comisiones procedentes de la administración de Fondos de Pensiones son variables, en la medida en que el importe devengado depende del rendimiento de la inversión gestionada. El Grupo imputa a los Fondos de Pensiones esta comisión, de acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, sólo en aquellos ejercicios en los que el valor de la unidad de cuenta de dichos Fondos de Pensiones sea superior a cualquier otro previamente alcanzado en ejercicios en los que existiera una comisión sobre resultados. No obstante lo anterior, el valor de la unidad de cuenta máximo alcanzado por los Fondos de Pensiones sólo vincula al Grupo durante períodos de tres años, tomando como valor de la unidad de cuenta máximo inicial de referencia el correspondiente al día anterior al de su implantación.

Por otro lado, los gastos derivados de la actividad de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva y de Fondos de Pensiones desarrollada por terceros, se incluyen en el capítulo "Comisiones Satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 25).

En la medida en que dichas comisiones tienen su origen en servicios que se prolongan en el tiempo, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el periodo de ejecución de dichos servicios.

- Los que responden a un acto singular, cuando se produce el acto que los origina.

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones, los procedentes de la actividad de intermediación en operaciones de activos financieros se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 24).

Por otro lado, los gastos derivados de la actividad de intermediación se incluyen en el capítulo "Comisiones Satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 25).

iii. Ingresos y gastos no financieros

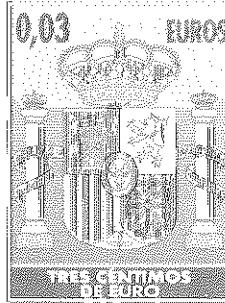
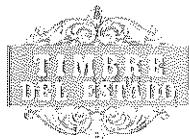
Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo. En este sentido, los ingresos procedentes de la prestación de servicios de tasación, de proyectos de certificación energética y de intermediación en la compraventa y alquiler de inmuebles se incluyen en el capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 24).

o) Depósito de valores

El Grupo registra el valor de mercado de los valores y otros instrumentos financieros tanto propios como de terceros si asume el riesgo de custodia de los mismos en la cuenta "Otras cuentas de orden – Depósito de títulos - Depósito de valores y otros instrumentos financieros", excepto aquellos activos que se encuentren confiados a otras entidades para su custodia, gestión o administración, que se registrarán en la cuenta "Otras cuentas de orden – Depósito de títulos – Valores y otros instrumentos propios de terceros en poder de otras entidades" (véase Nota 22).

p) Compromisos por pensiones

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, el Grupo no tenía adquirido ningún compromiso significativo con sus empleados en materia de pensiones.



0M0120780

CLASE 8.^a

q) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo tiene la obligación de indemnizar a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. El Grupo ha registrado en el capítulo "Gastos de Personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada el importe de las indemnizaciones satisfechas a los empleados que han sido despedidos en los ejercicios 2014 y 2013 (véanse Notas 17 y 27). En opinión de los Administradores del Grupo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existían razones que hicieran necesaria la contabilización de una provisión adicional por este concepto a dichas fechas.

r) Impuesto sobre Beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

Existe una diferencia temporal cuando existe una diferencia entre el valor en libros y la base fiscal de un elemento patrimonial. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales. Una diferencia temporal imponible es aquella que generará en el futuro la obligación para el Grupo de realizar algún pago a la Administración correspondiente. Una diferencia temporal deducible es aquella que generará para el Grupo algún derecho de reembolso o un menor pago a realizar a la Administración correspondiente en el futuro.

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponibles negativas son importes que, habiéndose producido o realizado la actividad u obtenido el resultado para generar su derecho, no se aplican fiscalmente en la declaración correspondiente hasta el cumplimiento de los condicionantes establecidos en la normativa tributaria para ello, considerándose probable por parte del Grupo su aplicación en ejercicios futuros.

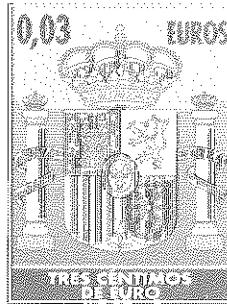
Se consideran activos y pasivos por impuestos corrientes aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos de la Administración correspondiente en un plazo que no excede a los 12 meses desde la fecha de su registro. Por su parte, se consideran activos y pasivos por impuestos diferidos aquellos importes que se espera recuperar o pagar, respectivamente, de la Administración correspondiente en ejercicios futuros.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles significativas. Por su parte, el Grupo solo registra activos por impuestos diferidos con origen en diferencias temporarias deducibles, en créditos por deducciones o bonificaciones o por la existencia de bases imponibles negativas si se considera probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

No se registran ni activos ni pasivos con origen en impuestos diferidos cuando inicialmente se registre un elemento patrimonial, que no surja de una combinación de negocios y que en el momento de su registro no haya afectado ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

Anualmente, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuando las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

El beneficio fiscal correspondiente a las deducciones contempladas en la normativa vigente se considera como un menor importe del Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio (véase Nota 19). Para que estas deducciones sean efectivas, deberán cumplirse los requisitos establecidos en la norma vigente.



OM0120781

CLASE 8.^a

ESTRUCTURA

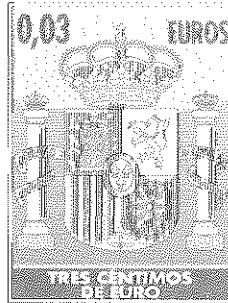
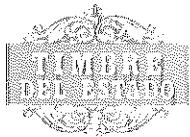
De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los dieciocho ejercicios siguientes, en determinadas condiciones.

La Sociedad tributa en régimen de declaración fiscal consolidada con el Grupo Inverseguros en que figura como sociedad dominante, que integra tanto a las sociedades participadas directamente como a las participadas indirectamente (véase Nota 1), distribuyendo el impuesto resultante en función de la participación de cada sociedad en el impuesto total devengado.

El Real Decreto-Ley 20/2012, de 13 de julio, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad establece que, para los sujetos pasivos cuyo volumen de operaciones haya superado la cantidad de 6.010.121,04 euros durante los doce meses anteriores a la fecha en que se inicien los períodos impositivos dentro del año 2012 ó 2013, la compensación de bases imponibles negativas estará limitada al 50% de la base imponible previa a dicha compensación, cuando en esos doce meses el importe neto de la cifra de negocios sea al menos veinte millones de euros pero inferior a sesenta millones de euros; y al 25% de la base imponible previa a dicha compensación, cuando en esos doce meses el importe neto de la cifra de negocios sea al menos sesenta millones de euros. Por otro lado, el artículo 2 de la Ley 16/2013, de 29 de octubre, por la que se establecen determinadas medidas en materia de fiscalidad medioambiental y se adoptan otras medidas tributarias y financieras, introduce una modificación en el mencionado Real Decreto-Ley 20/2012, estableciéndose que, con efectos para los períodos impositivos que se inicien en los años 2014 y 2015, el volumen de operaciones a considerar pasa a ser el alcanzado durante los doce meses anteriores a la fecha en que se inicien los períodos impositivos dentro del año 2014 ó 2015, manteniéndose el mismo importe de volumen de operaciones y los mismos porcentajes de limitación a la compensación de bases imponibles negativas. El Grupo aplicó la totalidad de sus bases imponibles negativas en el ejercicio 2013.

Por otro lado, el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, establece que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias correspondiente a los períodos impositivos que se inicien dentro de los años 2013 y 2014 para aquellas entidades que, en los mismos, no cumplan los requisitos establecidos en los apartados 1, 2 o 3 del artículo 108 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, se deducirá en la base imponible hasta el 70 por ciento de aquella que hubiera resultado fiscalmente deducible de no aplicarse el referido porcentaje, de acuerdo con los apartados 1 y 4 del artículo 11 de dicha Ley. La amortización contable que no resulte fiscalmente deducible en virtud de lo dispuesto en el mencionado artículo se deducirá de forma lineal durante un plazo de 10 años u opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer período impositivo que se inicie dentro del año 2015. Al 31 de diciembre de 2014 el Grupo no cumplía los requisitos establecidos en los apartados 1, 2 o 3 del artículo 108 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Finalmente, el artículo 1 de la Ley 16/2013, de 29 de octubre, por la que se establecen determinadas medidas en materia de fiscalidad medioambiental y se adoptan otras medidas tributarias y financieras establece que, con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de 1 de enero de 2013, las pérdidas por deterioro de los valores representativos de la participación en el capital o en los fondos propios de entidades no tendrán la consideración de gastos fiscalmente deducibles. Asimismo, dicho artículo indica que la reversión de las pérdidas por deterioro de los valores representativos de la participación en el capital o en los fondos propios de entidades que hayan resultado fiscalmente deducibles de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, en períodos impositivos iniciados con anterioridad a 1 de enero de 2013, con independencia de su imputación contable en la cuenta de pérdidas y ganancias, se integrarán en la base imponible del período en el que el valor de los fondos propios al cierre del ejercicio exceda al del inicio, en proporción a su participación, debiendo tenerse en cuenta las aportaciones o devoluciones de aportaciones realizadas en él, con el límite de dicho exceso. A estos efectos, se entenderá que la diferencia positiva entre



0M0120782

CLASE 8.^a

el valor de los fondos propios al cierre y al inicio del ejercicio, en los términos establecidos en este párrafo, se corresponde, en primer lugar, con pérdidas por deterioro que han resultado fiscalmente deducibles.

La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece, entre otros aspectos, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades que, hasta el 31 de diciembre de 2014, se situaba en el 30%, de forma que dicho tipo quedará establecido, para los períodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 y del 1 de enero de 2016, en el 28% y 25%, respectivamente. En este sentido, los Administradores del Grupo han procedido a ajustar los activos y pasivos fiscales diferidos al cierre del ejercicio 2014, en función de la fecha en la que estiman que se procederá a la cancelación de los mismos (véase Nota 19).

s) Estados de flujos de efectivo consolidados

En los estados de flujos de efectivo consolidados se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Grupo, así como otras actividades que no puedan ser clasificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación y disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y equivalentes de efectivo.
- Actividades de financiación: las que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los préstamos tomados por parte del Grupo que no formen parte de las actividades de explotación.

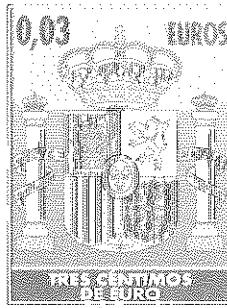
A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo consolidados, se han considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, el Grupo considera efectivo o equivalentes de efectivo el saldo mantenido en cuentas a la vista, que se encuentra registrado en el epígrafe "Inversiones Crediticias – Crédito a intermediarios financieros" del activo del balance consolidado (véase Nota 6) y el saldo efectivo en caja, en Banco de España y en otros bancos centrales, que se encuentra registrado en el capítulo "Tesorería" del activo del balance consolidado (véase Nota 5).

t) Estados de cambios en el patrimonio neto consolidados

Los estados de cambios en el patrimonio neto consolidados que se presentan en estas cuentas anuales consolidadas muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto del Grupo durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada, a su vez, en dos estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos consolidados y los estados totales de cambios en el patrimonio neto consolidados. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados consolidados:

Estados de ingresos y gastos reconocidos consolidados

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto consolidados se presentan los ingresos y gastos generados por el Grupo como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio y los



0M0120783

CLASE 8.^a

otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan:

- a) El resultado consolidado del ejercicio.
- b) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto consolidado.
- c) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos definitivamente en el patrimonio neto consolidado, en su caso.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto consolidado como ajustes por valoración se desglosan en:

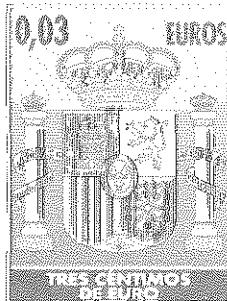
- a) Ganancias (pérdidas) por valoración: recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocido directamente en el patrimonio neto consolidado.
- b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada: recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.
- c) Otras reclasificaciones: recoge, en su caso, el importe de los traspasos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.

Los importes de estas partidas se presentan por su importe bruto, mostrándose su correspondiente efecto impositivo en la rúbrica "Impuesto sobre beneficios" del estado.

Estados totales de cambios en el patrimonio neto consolidados

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto consolidados se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto consolidado, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto consolidado, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios en criterios contables y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto consolidado que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros consolidados con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en los estados de ingresos y gastos reconocidos consolidados anteriormente indicadas.



0M0120784

CLASE 8.^a

- c) Otras variaciones del patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto consolidado, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto consolidado y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto consolidado.

u) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

En general, los saldos denominados en moneda extranjera se han convertido a euros utilizando los tipos de cambio de cierre del Banco Central Europeo.

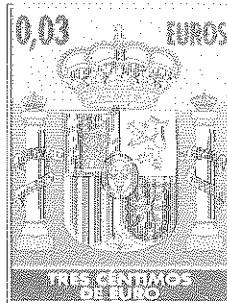
Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, generalmente, por su importe neto, en el capítulo "Diferencias de Cambio (neto)", de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, a excepción de las diferencias de cambio producidas en instrumentos financieros clasificados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, las cuales se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada sin diferenciarlas del resto de variaciones que pueda sufrir su valor razonable y las diferencias de cambio producidas en instrumentos clasificados como activos financieros disponibles para la venta que se reconocerán en patrimonio neto consolidado.

El contravalor en euros de los activos totales en moneda extranjera mantenidos por el Grupo al 31 de diciembre de 2014 asciende a 448 miles de euros (218 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) –véase Nota 6–.

v) Transacciones con vinculadas

Se consideran transacciones con partes vinculadas todas aquellas que se producen entre las sociedades que conforman el Grupo y las entidades o personas que cumplen los requisitos establecidos en la Norma 54^a.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

El Grupo realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro. Al cierre del ejercicio 2014, los accionistas de la Sociedad, poseen, aproximadamente, un 83% del total de las participaciones correspondientes a los Fondos de Inversión Mobiliarios gestionados por Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal (74% al cierre del ejercicio 2013) –véase Nota 24–. Asimismo, aproximadamente un 8% de las operaciones de venta de Renta Fija llevadas a cabo por Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal durante el ejercicio 2014, tienen como contrapartida a accionistas de la Sociedad (17% en el ejercicio 2013) –véase Nota 26–. Finalmente, durante los ejercicios 2014 y 2013 el Grupo ha percibido 56 y 140 miles de euros, respectivamente, en concepto de comisiones por prestación de servicios a los accionistas de la Sociedad, no existiendo al cierre de dichos ejercicios saldos de activo o pasivo con los mismos que sean significativos.



0M0120785

CLASE 8.^a

3. Distribución de resultados de la Sociedad

a) Distribución de resultados de la Sociedad

La propuesta de distribución de los resultados positivos de la Sociedad correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 fue aprobada por decisión de su Junta General de Accionistas el 19 de marzo de 2014.

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2014, que el Consejo de Administración de la Sociedad presentará para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros
A dividendos	4.886
A reservas voluntarias	1.985
Beneficio neto de la Sociedad	6.871

b) Beneficio por acción

i. Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción del Grupo se determina dividiendo el resultado neto del mismo en un periodo entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese periodo, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

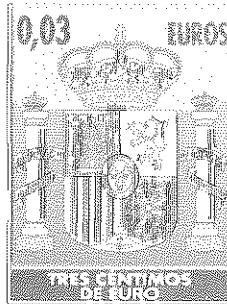
De acuerdo con ello:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Resultado neto del ejercicio	4.940	5.091
Número medio ponderado de acciones en circulación	628.442	641.667
Conversión asumida de deuda pública convertible	-	-
Número ajustado de acciones	628.442	641.667
Beneficio básico por acción (euros)	7,86	7,93

ii. Beneficio diluido por acción

El beneficio diluido por acción del Grupo se calcula como el cociente entre el resultado neto del mismo en un periodo, atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el periodo, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existían acciones ordinarias con efecto dilutivo.



0M0120786

CLASE 8.^a

GRUPO B

4. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

Las retribuciones devengadas, durante los ejercicios 2014 y 2013, por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y de la Alta Dirección del Grupo, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Ejercicio 2014:

	Miles de Euros					
	Retribuciones a Corto Plazo (*)	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo	Prestaciones de Jubilación	Indemnizaciones por Cese	Pagos basados en Instrumentos de Patrimonio
Consejo de Administración Alta Dirección	609 1.093	-	-	-	-	-

(*) Corresponde al importe devengado en el ejercicio 2014, ascendiendo el importe efectivamente liquidado durante dicho ejercicio a 636 miles de euros, en el caso del Consejo de Administración, y a 1.126 miles de euros en el caso de la Alta Dirección.

Ejercicio 2013:

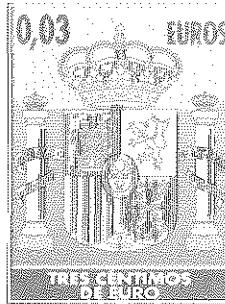
	Miles de Euros					
	Retribuciones a Corto Plazo (*)	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo	Prestaciones de Jubilación	Indemnizaciones por Cese	Pagos basados en Instrumentos de Patrimonio
Consejo de Administración Alta Dirección	636 1.097	-	-	-	-	-

(*) Corresponde al importe devengado en el ejercicio 2013, ascendiendo el importe efectivamente liquidado durante dicho ejercicio a 674 miles de euros, en el caso del Consejo de Administración, y a 1.174 miles de euros en el caso de la Alta Dirección.

El importe de las retribuciones a corto plazo del Consejo de Administración y de la Alta Dirección, corresponden exclusivamente a remuneraciones devengadas en concepto de sueldos, durante los ejercicios 2014 y 2013. Sin perjuicio de lo descrito en la Nota 17, al cierre de dichos ejercicios, no existían anticipos o créditos concedidos ni obligaciones contraídas por el Grupo en materia de pensiones y seguros de vida, ni compromisos por avales o garantías con los miembros anteriores y actuales de su Consejo de Administración y Alta Dirección.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Consejo de Administración de la Sociedad, estaba formado por 10 sociidades (representadas por 8 hombres y dos mujeres), y por una persona física hombre, en ambas fechas.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Alta Dirección del Grupo estaba formada por 3 personas, siendo todos ellos hombres, y perteneciendo uno de ellos al Consejo de Administración de la Sociedad, por lo que su retribución figura en ambas líneas de los detalles anteriores.



0M0120787

CLASE 8.^a

ESTRELLA

Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Al cierre del ejercicio 2014 los Administradores de la Sociedad no han comunicado al Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la Sociedad.

5. Tesorería

La composición del saldo de este capítulo del activo del balance consolidado, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Caja	16	10
Banco de España y otros bancos centrales	799	2.968
	815	2.978

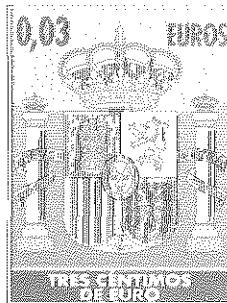
6. Crédito a Intermediarios financieros

a) Desglose

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones, se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Clasificación:		
Inversiones crediticias	25.814	12.220
	25.814	12.220
Naturaleza:		
Cuentas a la vista	10.389	3.294
Cuentas a plazo	6.861	7.773
Adquisición temporal de activos	7.965	461
Otros créditos	560	669
Ajustes por valoración- Intereses devengados	39	23
	25.814	12.220
Moneda:		
Euro	25.366	12.002
Otras monedas	448	218
	25.814	12.220

El saldo de la cuenta “Cuentas a la vista” del detalle anterior recoge los saldos de las cuentas corrientes mantenidos por el Grupo en entidades financieras, que están remuneradas a tipos de interés de mercado.



0M0120788

CLASE 8.^a

MONEDA CORRIENTE

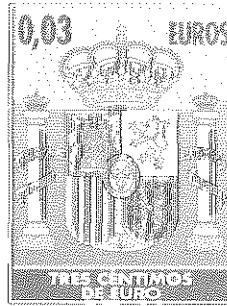
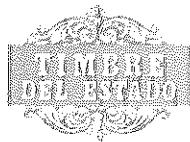
El detalle de las cuentas corrientes mantenidas por el Grupo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Cuentas corrientes en euros:		
Banco Sabadell	26	208
Bankoa	977	227
BBVA	2.645	421
BBVA "Cuenta de Alta Remuneración"	644	384
Santander	302	559
Caixabank	378	211
Euroclear	3.516	422
Altura (*)	240	306
BNP	5	143
Bankinter	1.047	195
Banco Popular	161	
	9.941	3.076
Cuentas corrientes en divisa:		
BNP	193	148
Euroclear	255	70
	448	218
	10.389	3.294

(*) Corresponde a saldos mantenidos con Altura Markets, Sociedad de Valores, S.A.

Durante el ejercicio 2014, los saldos denominados en moneda extranjera y detallados en el cuadro anterior han generado un beneficio para el Grupo por importe de 1 mil euros (1 mil euros de pérdida en el ejercicio 2013), que se incluyen en el capítulo "Diferencias de Cambio (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El saldo de la cuenta "Cuentas a plazo" del detalle anterior incluye, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, diversas imposiciones a plazo fijo mantenidas por el Grupo en diferentes entidades de crédito. El detalle de dichas imposiciones a plazo fijo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, junto con el interés que devengan y su vencimiento, se muestra a continuación:



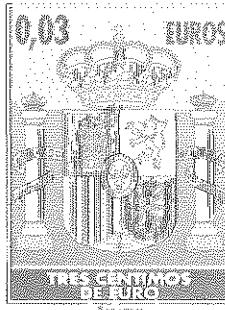
0M0120789

CLASE 8.^a

31.12.2014:

Entidad	Divisa	Miles de Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Bankoa, S.A. (*)	Euro	520	26/03/2015	0,58%
Bankoa, S.A. (*)	Euro	1.142	27/03/2015	0,58%
Banco Popular	Euro	100	06/02/2015	1,35%
Banco Popular	Euro	155	11/02/2015	1,30%
Banco Popular	Euro	180	20/02/2015	1,30%
Banco Popular	Euro	180	20/02/2015	1,30%
Banco Popular	Euro	100	03/03/2015	1,35%
Banco Popular	Euro	100	03/03/2015	1,35%
Banco Popular	Euro	100	03/03/2015	1,35%
Banco Popular	Euro	200	17/02/2016	1,01%
Banco Santander	Euro	200	03/03/2016	0,90%
Banco Santander	Euro	200	03/03/2016	0,90%
Banco Santander	Euro	200	03/03/2016	0,90%
Banco Santander	Euro	200	03/03/2016	0,90%
Banco Santander, S.A.	Euro	100	19/10/2015	1,62%
Banco Santander, S.A.	Euro	150	19/10/2015	1,62%
Banco Santander, S.A.	Euro	100	19/10/2015	1,62%
Banco Santander, S.A.	Euro	100	19/10/2015	1,62%
Banco Santander, S.A.	Euro	100	19/10/2015	1,62%
Bankia	Euro	300	07/07/2015	1,35%
Bankinter	Euro	165	26/01/2015	1,50%
Bankinter	Euro	165	26/01/2015	1,50%
Bankinter	Euro	52	21/03/2015	1,50%
Bankinter	Euro	118	06/06/2015	1,25%
Bankinter	Euro	118	06/06/2015	1,25%
Bankinter	Euro	117	06/06/2015	1,25%
Bankinter	Euro	111	03/11/2015	0,85%
Bankinter	Euro	111	03/11/2015	0,85%
BBVA	Euro	100	05/02/2015	1,00%
BBVA	Euro	30	05/02/2015	1,00%
BBVA	Euro	30	05/02/2015	1,00%
BBVA	Euro	100	12/09/2015	0,50%
BBVA	Euro	100	12/09/2015	0,50%
BBVA	Euro	150	12/09/2015	0,50%
BBVA	Euro	300	12/09/2015	0,50%
BBVA	Euro	63	14/09/2015	0,30%
BBVA	Euro	104	15/09/2015	0,30%
La Caixa	Euro	700	19/04/2015	1,45%
		6.861		

(*) Imposición a plazo fijo afecta a la garantía de la línea de avales prestados por esta entidad a Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, cuyo beneficiario es Euroclear Bank (véanse Notas 1 y 22).



0M0120790

CLASE 8.^a

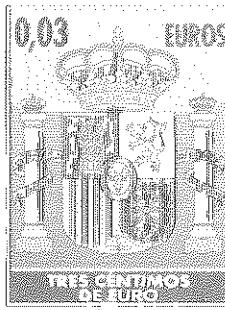
31.12.2013:

Entidad	Divisa	Miles de Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Bankoa, S.A. (*)	Euro	520	26/03/2014	0,80%
Bankoa, S.A. (*)	Euro	1.142	27/03/2014	0,80%
Banco Popular	Euro	103	04/02/2014	1,75%
Banco Popular	Euro	155	10/02/2014	1,61%
Banco Popular	Euro	153	01/07/2014	1,90%
Banco Santander, S.A.	Euro	100	19/10/2015	1,62%
Banco Santander, S.A.	Euro	150	19/10/2015	1,62%
Banco Santander, S.A.	Euro	100	19/10/2015	1,62%
Banco Santander, S.A.	Euro	100	19/10/2015	1,62%
Banco Santander, S.A.	Euro	100	19/10/2015	1,62%
Bankinter	Euro	50	21/02/2014	1,75%
Bankinter	Euro	109	26/10/2014	2,00%
Bankinter	Euro	109	26/10/2014	2,00%
Bankinter	Euro	165	26/12/2014	1,24%
Bankinter	Euro	165	26/12/2014	1,24%
BBVA	Euro	1.036	09/01/2014	1,21%
BBVA	Euro	100	19/01/2014	1,20%
BBVA	Euro	75	05/02/2014	1,40%
BBVA	Euro	200	26/02/2014	1,20%
BBVA	Euro	100	27/02/2014	1,40%
BBVA	Euro	544	27/03/2014	1,40%
BBVA	Euro	180	19/08/2014	1,80%
BBVA	Euro	1.000	09/09/2014	1,15%
BBVA	Euro	150	09/09/2014	1,40%
BBVA	Euro	63	14/09/2014	1,15%
BBVA	Euro	104	15/09/2014	1,15%
BBVA	Euro	100	19/10/2014	1,20%
La Caixa	Euro	900	18/03/2014	1,25%
		7.773		

(*) Imposición a plazo fijo afecta a la garantía de la línea de avales prestados por esta entidad a Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, cuyo beneficiario es Euroclear Bank (véanse Notas 1 y 22).

La rentabilidad media anual de las imposiciones a plazo fijo mantenidas en cartera por el Grupo, durante el ejercicio 2014, ha ascendido al 1,31% (2,59% en el ejercicio 2013).

El saldo de la cuenta "Otros créditos" del detalle anterior incluye las comisiones pendientes de cobro a las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por el Grupo, por la actividad de gestión y administración de las mismas, que en el caso de Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad Unipersonal) ascienden a 307 miles de euros al cierre del ejercicio 2014 (350 miles de euros al cierre del ejercicio 2013), las comisiones de depósito pendientes de cobro con origen en Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) que ascienden a 137 miles de euros al cierre del ejercicio 2014 (222 miles de euros al cierre del ejercicio 2013) y las comisiones pendientes de cobro a los Fondos de Pensiones gestionados por el Grupo, por la actividad de gestión y administración, que ascienden a 111 miles de euros al cierre del ejercicio 2014 (83 miles de euros al cierre del ejercicio 2013).



0M0120791

CLASE 8.^a

Adicionalmente, el saldo de la cuenta "Otros créditos" del detalle anterior incluye, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los saldos pendientes de liquidar a dichas fechas con Iberclear por operaciones de compra y de venta de valores mobiliarios, por importe de 5 y 14 miles de euros, respectivamente.

El detalle de las adquisiciones temporales de activos mantenidas por el Grupo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

31.12.2014:

	Miles de Euros		Vencimiento	Tipo de Interés Anual
	Valor Nominal	Valor en Libros		
Bonos del Estado	7.530	7.965	13/01/2015	0,17%
	7.530	7.965		

31.12.2013:

	Miles de Euros		Vencimiento	Tipo de Interés Anual
	Valor Nominal	Valor en Libros		
Bonos del Estado	400	461	10/01/2014	0,10%
	400	461		

La rentabilidad media anual de las adquisiciones temporales de activos, en el ejercicio 2014, ha sido del 0,12% (0,07% en el ejercicio 2013).

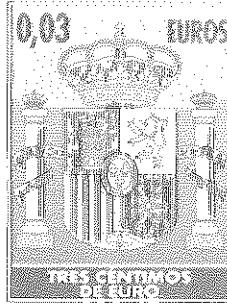
Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo tenía cedidos (tanto de adquisiciones temporales de activos como de valores representativos de deuda –véase Nota 8) a intermediarios financieros un importe de 13.738 miles de euros (18.732 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) –véase Nota 15–. Del saldo de esta cuenta, 4.431 miles de euros se encontraban cedidos a Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por el Grupo Inverseguros al 31 de diciembre de 2014 (17.835 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

Los intereses devengados, durante el ejercicio 2014, por las cuentas a la vista, cuentas a plazo y por las adquisiciones temporales de activos, que han ascendido a 4, 88 y 19 miles de euros, respectivamente (4, 131 y 61 miles de euros en el ejercicio 2013, respectivamente), se incluyen en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

b) Adquisiciones y enajenaciones

Los movimientos que se han producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en los créditos a intermediarios financieros, sin considerar las cuentas a la vista ni los ajustes por valoración, se muestran a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	8.903	114.301
Adquisiciones/ suscripciones	732.171	7.454.499
Ventas/ reembolsos	(725.688)	(7.559.897)
Saldos al cierre del ejercicio	15.386	8.903



0M0120792

CLASE 8.^a

c) *Pérdidas por deterioro*

Durante los ejercicios 2014 y 2013, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro asociadas a estos activos financieros.

7. Crédito a particulares

a) *Desglose*

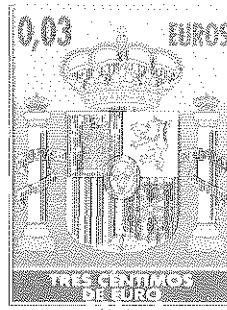
A continuación se indica el desglose del saldo de este epígrafe del activo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, atendiendo a la clasificación, modalidad y situación de las operaciones (incluido íntegramente en el ámbito geográfico de España):

	Miles de Euros	
	2014	2013
Clasificación:		
Inversiones crediticias	380	487
	380	487
Por modalidad y situación de las operaciones:		
Deudores a la vista y varios	380	487
Activos deteriorados	595	609
Ajuste por valoración-		
Intereses devengados		
Pérdidas por deterioro	(595)	(609)
	380	487

El saldo de la cuenta "Deudores a la vista y varios" del detalle anterior, incluye el importe pendiente de cobro, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, asociado a la prestación de servicios por parte de las entidades que forman el Grupo Inverseguros.

b) *Pérdidas por deterioro*

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en el saldo de las pérdidas por deterioro asociadas a los activos financieros que integran el saldo del epígrafe "Inversiones crediticias – Crédito a particulares" del activo del balance consolidado, se muestra a continuación:



0M0120793

CLASE 8.^a

COTIZACIONES

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	609	630
Dotaciones con cargo a resultados (*)	5	-
Liberaciones con abono a resultados (*)	(19)	(21)
Saldos al cierre del ejercicio	595	609

(*) Importes registrados en el epígrafe "Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros (neto) – Inversiones crediticias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

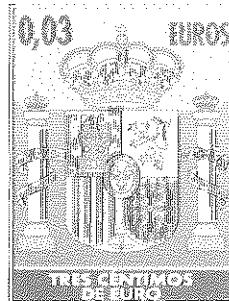
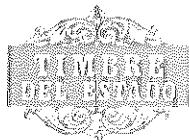
Durante los ejercicios 2014 y 2013 el Grupo ha percibido 23 y 24 miles de euros, respectivamente, de uno de sus clientes cuya deuda fue clasificada como de dudoso cobro en ejercicios anteriores y que, al inicio del ejercicio 2013, se encontraba íntegramente deteriorada. De estos importes, 19 y 21 miles de euros, respectivamente, corresponden al principal de la deuda y 4 y 3 miles de euros, respectivamente, a intereses de demora, habiendo registrado la Sociedad estos dos últimos importes en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente.

8. Valores representativos de deuda

El detalle del saldo de este epígrafe del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, íntegramente compuestos por valores de renta fija, cotizados en Bolsa u otros mercados oficiales y denominados en euros, es el siguiente:

31.12.2014:

	Miles de Euros		Vencimiento	Tipo de Interés Anual
	Valor Nominal	Valor en Libros		
Cupón segregado	1	1	31/01/2016	0,00%
Cupón segregado	1	1	31/01/2020	0,00%
Cupón segregado	1	1	31/01/2021	0,00%
Cupón segregado	1	1	31/01/2023	0,00%
Cupón segregado	5.001	4.177	31/01/2024	0,00%
Cupón segregado	1	1	31/01/2029	0,00%
Bonos del Estado	5.000	5.031	31/03/2015	2,75%
Bono RBS PLC	600	693	04/02/2015	6,93%
Bono Deutsche Bank	800	802	15/04/2019	0,63%
Bono Societe des Autoroutes	800	807	31/03/2019	0,002%
Bono Goldman Sachs Group Inc.	7.000	6.999	29/10/2019	0,13%
19.206		18.514		
Intereses devengados y no cobrados		144		
19.206		18.658		



0M0120794

CLASE 8.^a
ORIENTACION

31.12.2013:

	Miles de Euros		Vencimiento	Tipo de Interés Anual
	Valor Nominal	Valor en Libros		
Cédulas Hipotecarias Caja España	194	193	03/06/2015	3,00%
Bonos del Estado	7.000	7.023	31/01/2014	4,25%
Obligaciones del Estado	1	1	31/01/2029	6,00%
Cupón Segregado	25.600	25.580	31/01/2014	5,85%
Cupón Segregado	1	1	31/01/2016	5,85%
Cupón Segregado	600	578	31/04/2016	3,25%
Cupón Segregado	300	283	30/07/2016	5,90%
Cupón Segregado	1	1	31/01/2021	5,85%
Cupón Segregado	1	1	31/01/2023	4,80%
Cupón Segregado	1	1	31/01/2024	4,80%
Cupón Segregado	1	-	31/01/2028	6,00%
Intereses devengados y no cobrados	33.700	33.662		
	-	273		
	33.700	33.935		

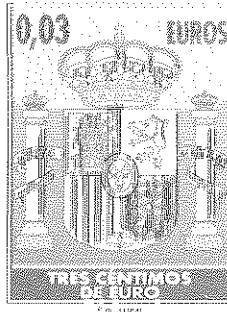
Los intereses devengados durante el ejercicio 2014 por los valores representativos de deuda, que han ascendido a 457 miles de euros (2.245 miles de euros en el ejercicio 2013), se incluyen en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los movimientos habidos, durante los ejercicios 2014 y 2013, en esta cartera de valores, sin tener en cuenta los intereses devengados por la misma y las pérdidas por valoración, se muestran a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	33.662	181.293
Adquisiciones	7.341.065	8.818.063
Ventas	(7.356.213)	(8.965.694)
Saldos al cierre del ejercicio	18.514	33.662

9. Cartera de inversión a vencimiento

El saldo de este capítulo del activo del balance consolidado incluía, al inicio del ejercicio 2013, el importe efectivo de diversos pagarés mantenidos por el Grupo y emitidos por diversas entidades de crédito, junto con los intereses devengados y no vencidos. El movimiento que se ha producido en el saldo de este capítulo del activo del balance consolidado, sin incluir los intereses devengados y pendientes de cobro, durante el ejercicio 2013 (ningún movimiento durante el ejercicio 2014), se muestra a continuación:



0M0120795

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2013	1.587
Adiciones	892
Retiros	(2.479)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	-

Los intereses devengados por los pagarés mantenidos en cartera por el Grupo ascendieron, durante el ejercicio 2013, a 27 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014), que se incluyen en el saldo del capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio. La rentabilidad media anual de los pagarés mantenidos en cartera por el Grupo, durante el ejercicio 2013, ascendió al 2,53%.

10. Otros instrumentos de capital

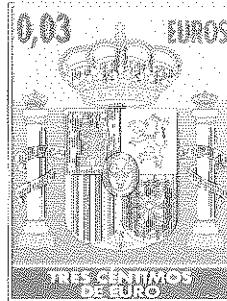
El desglose del saldo del epígrafe "Otros instrumentos de capital" del activo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Clasificación: Activos financieros disponibles para la venta	25.488	27.560
	25.488	27.560
Cotización: Cotizados No cotizados	22.862 2.626	24.979 2.581
	25.488	27.560
Moneda: Euro	25.488	27.560
	25.488	27.560
Naturaleza: Acciones de sociedades españolas	25.488	27.560
	25.488	27.560

Instrumentos de capital - Activos financieros disponibles para la venta

a) Desglose

La composición de los instrumentos de capital clasificados, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, como activos financieros disponibles para la venta, es la siguiente:



0M0120796

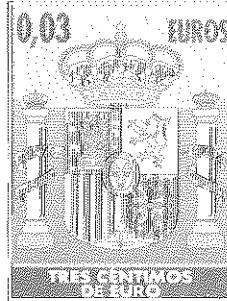
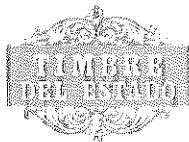
CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

	Miles de Euros			
	2014		2013	
	Valor de Coste	Valor Razonable	Valor de Coste	Valor Razonable
Spinnaker Invest, S.C.R., S.A. (4)	649	141	874	202
Fondo AXON I, F.C.R. (4)	1.000	150	1.000	150
Foresta Private Equity II, S.C.R., S.A. (4)	2.067	2.071	2.067	2.075
Immoseguros VII 2, S.A. (5)	488	407	600	558
Club Financiero Génova	2	2	2	2
Acciones Bolsas y Mercados Españoles	598	9.657	865	12.012
Acciones Fogain	1	1	1	1
Participación Segurfondo Corto Plazo, F.I. (1) (3) (6)	-	-	2.500	2.674
Participación Segurfondo Gestión Dinámica, F.I. (1) (3)	2.362	2.477	2.362	2.453
Participación Segurfondo Inversión, F.I.I. (en liquidación) (3)	2.999	2.498	2.999	2.510
Participación Segurfondo Renta Fija Flexible, F.I. (1) (3) (6)	4.091	4.351	1.591	1.624
Participación Segurfondo Ético Cartera Flexible, F.I. (3)	3.021	3.538	3.021	3.400
Participación Segurfondo S&P 100 Cubierto, F.I. (3)	300	341	300	306
	17.578	25.634	18.182	27.967
Desembolsos pendientes (2)	(146)	(146)	(407)	(407)
	17.432	25.488	17.775	27.560

- (1) Al cierre del ejercicio 2014, la totalidad de las participaciones en Segurfondo Gestión Dinámica, FI y 204.669.5547 participaciones de Segurfondo Renta Fija Flexible, FI, que representan aproximadamente el 50% de la participación a dicha fecha, estaban afectas a las contragarantías establecidas a favor de Bankoa, S.A. (al cierre del ejercicio 2013, estaban afectas la totalidad de las participaciones en Segurfondo Gestión Dinámica, FI y 156.744.6027 participaciones de Segurfondo Corto Plazo, FI –fondo absorbido por Segurfondo Renta Fija Flexible, FI con fecha 24 de marzo de 2014–, que representaban el 80% de la participación a dicha fecha), por importe de 4.651 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (4.173 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) –véase Nota 1–.
- (2) En el ejercicio 2014 corresponde a los desembolsos pendientes de la participación en Foresta Private Equity II, S.C.R., S.A. (en el ejercicio 2013 correspondía a los desembolsos pendientes de las participaciones en Foresta Private Equity II, S.C.R., S.A. e Immoseguros VII 2, S.A.).
- (3) Fondos gestionados por Inverseguros Gestión, S.A.U., S.G.I.I.C. (entidad perteneciente al Grupo Inverseguros –véase Nota 1).
- (4) Valor razonable calculado a partir de las últimas cuentas anuales disponibles auditadas, correspondientes a los ejercicios terminado el 31 de diciembre de 2013 y teniendo en cuenta, en su caso, determinada información relativa a los últimos estados financieros al 31 de diciembre de 2014.
- (5) Valor razonable calculado a partir del patrimonio neto, obtenido de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 y que son objeto de auditoría.
- (6) Segurfondo Renta Fija Flexible, F.I. ha absorbido a Segurfondo Corto Plazo, F.I. con fecha 24 de marzo de 2014.

El incremento que se ha producido, durante el ejercicio 2014, en el valor razonable de la participación mantenida por el Grupo en Spinnaker Invest, S.C.R., S.A., motivado por los rembolsos que se describen más adelante en esta misma Nota, se incluye en el epígrafe “Ajustes por Valoración – Activos financieros disponibles para la venta” del pasivo del balance consolidado (en el ejercicio 2013, el Grupo consideró que procedía reconocer un deterioro en esta participación, por lo que registró, durante dicho ejercicio, un gasto por importe de 23 miles de euros en el epígrafe “Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros (Neto) – Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio –véase Nota 2.e.iii).



0M0120797

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

Asimismo, el Grupo consideró en el ejercicio 2013 que procedía reconocer un deterioro en la participación que mantiene en Fondo AXON I, F.C.R. (véase Nota 2.e.iii), por lo que registró, durante dicho ejercicio, un gasto por importe de 37 miles de euros, en el epígrafe "Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros (Neto) – Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014).

Adicionalmente, El Grupo ha considerado que procede reconocer un deterioro en la parte de las participaciones mantenidas por el Grupo en Segurfondo Inversión, F.I.I. (en liquidación) donde el valor razonable es inferior al valor de coste –en concreto, en las participaciones mantenidas por Inverseguros, S.A. e Inmoseguros Gestión, S.A., Sociedad Unipersonal– (véase Nota 2-e.iii), por lo que ha registrado, durante el ejercicio 2014, un gasto por importe de 5 miles de euros, en el epígrafe "Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros (Neto) – Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio (567 miles de euros en el ejercicio 2013). Por otro lado, la diferencia positiva entre el valor razonable del resto de participaciones mantenidas por el Grupo en Segurfondo Inversión, F.I.I. (en liquidación) y su coste –en concreto, en las participaciones mantenidas por Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal– se encuentra registrada, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, neta de su correspondiente efecto fiscal, en el epígrafe "Ajustes por Valoración – Activos financieros disponibles para la venta" del pasivo del balance consolidado a dichas fechas.

Las variaciones en el valor razonable del resto de acciones y participaciones, figuran registradas al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, netas de su correspondiente efecto fiscal, en el epígrafe "Ajustes por Valoración – Activos financieros disponibles para la venta" del pasivo del balance consolidado a dichas fechas.

b) Adquisiciones y enajenaciones

Bolsas y Mercados Españoles

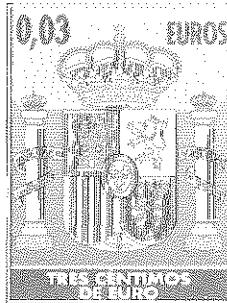
Durante los ejercicios 2014 y 2013, el Grupo procedió a la venta de 133.800 y 182.336 acciones de BME, respectivamente. El beneficio generado en dicha operación, que ha ascendido a 4.048 miles de euros en el ejercicio 2014 (4.223 miles de euros en el ejercicio 2013), se incluye en el saldo del epígrafe "Resultados de Operaciones Financieras (neto) – Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dichos ejercicios (véase Nota 26).

Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2014, la participación del Grupo en BME ascendía a 300.463 acciones de 3,23 euros de valor nominal cada una de ellas (434.263 acciones de 3,23 euros de valor nominal cada una de ellas al 31 de diciembre de 2013).

El importe de los dividendos cobrados, durante los ejercicios 2014 y 2013, correspondientes a la participación del Grupo en BME, ha ascendido a 574 y 1.107 miles de euros, respectivamente, que se incluyen en el capítulo "Rendimientos de Instrumentos de Capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dichos ejercicios.

Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones

En cuanto a la participación que mantiene el Grupo en acciones no cotizadas, corresponde a la participación en la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A. Durante el ejercicio 2014, la participación en la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones ha disminuido en 47 acciones, hasta alcanzar una participación de 1 mil euros al 31 de diciembre de 2014, correspondiente a 1.214 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas (1 mil euros al 31 de diciembre de 2013, correspondientes a 1.261 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas).



0M0120798

CLASE 8.^a

Participaciones en Fondos de Inversión

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 el Grupo posee 409.635,7647 y 154.942,81 participaciones, respectivamente, de Segurfondo Renta Fija Flexible, Fondo de Inversión. Asimismo, al cierre del ejercicio 2013 el Grupo poseía 243.818,303369 participaciones de Segurfondo Corto Plazo, FI que, con motivo de su absorción por Segurfondo Renta Fija Flexible, FI, con fecha 24 de marzo de 2014, han sido canjeadas por participaciones de este último.

Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 el Grupo posee 302.395,37 participaciones de Segurfondo Ético Cartera Flexible, Fondo de Inversión.

Adicionalmente, el Grupo suscribió 30.000 participaciones en la constitución de Segurfondo S&P 100 Cubierto, Fondo de Inversión, constituido durante el ejercicio 2013, por importe de 300 miles de euros.

Por otro lado, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 el Grupo posee 10.435,70 participaciones de Segurfondo Gestión Dinámica, Fondo de Inversión, en ambas fechas.

Finalmente, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 el Grupo posee 29.231,9691 participaciones de Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria (en liquidación), en ambas fechas.

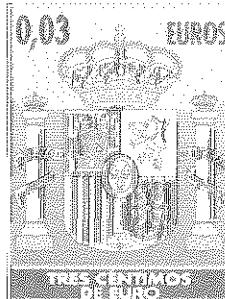
Con fecha 27 de marzo de 2009 fue publicado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores un hecho relevante por el que Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora de Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria (en liquidación) solicitaba a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorización para suspender el reembolso de las participaciones del mismo, por un periodo de dos años, desde el 31 de marzo de 2009 hasta el 31 de marzo de 2011, inclusive, al amparo de lo dispuesto en el artículo 63.3.d) del Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el entonces vigente Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. Dicha solicitud se hizo tras haber recibido el Fondo solicitudes de reembolso de partícipes por un importe de 585.734 miles de euros, lo que representaba un 96,80% de su patrimonio al 27 de marzo de 2009. En dicha solicitud se pedía, asimismo, y durante el plazo de suspensión, autorización para la exención en el cumplimiento de los coeficientes de diversificación del artículo 61 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva, al amparo de lo dispuesto por el artículo 63.3.d) del mencionado Reglamento.

Con el fin de garantizar un trato equitativo a los partícipes del Fondo, y formando parte de la solicitud de autorización de suspensión de reembolsos descrita en el párrafo anterior, se amplió el plazo en que las solicitudes de reembolso podían presentarse hasta el 2 de abril de 2009, inclusive, sin que fuera aplicable comisión o descuento alguno asociado a los reembolsos.

Con fecha 3 de abril de 2009, fue publicado un hecho relevante en el que se indicaba que la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizaba la suspensión del reembolso de las participaciones en los términos que a continuación se mencionan. Posteriormente, con fecha 6 de abril de 2009, fue publicado un nuevo hecho relevante en el que se indicaba que el importe final de los reembolsos solicitados había ascendido a 590.739 miles de euros, lo que representaba un 97,90% del patrimonio del Fondo a 31 de marzo de 2009.

Por tanto, se estableció que el reembolso de las participaciones se llevaría a cabo de la siguiente forma:

- a) Un importe equivalente al 10% del patrimonio del Fondo al 31 de marzo de 2009 sería satisfecho, aplicando el valor liquidativo a dicha fecha, en dos plazos: entre los días 1 y 5 de abril de 2009, en que se abonaría un importe equivalente al 5% del patrimonio del Fondo; y entre los días 1 y 5 de junio de 2009, en que se satisfaría el 5% restante. En ambos casos, a prorrata de los reembolsos solicitados con anterioridad a que la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizara la suspensión solicitada.



0M0120799

CLASE 8.^a

ESTAMPILLA

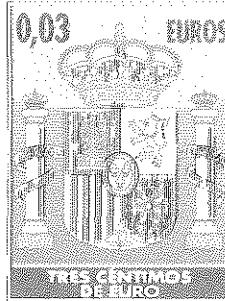
Para atender estos pagos, Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo intentaría concluir ventas razonables del patrimonio inmobiliario del Fondo y, si fuera necesario, obtener financiación para atender necesidades transitorias de tesorería, u otras vías previstas en la normativa aplicable, tales como la entrada de nuevos participes en el Fondo interesados o el aplazamiento de los reembolsos de los inversores que voluntariamente lo acepten. El citado endeudamiento se iría amortizando, en su caso, una vez fueran atendidos los reembolsos hasta el equivalente al 10% del patrimonio del Fondo, a medida que se generara liquidez neta mediante la venta de activos por parte del Fondo.

- b) Para el reembolso del importe restante, el Fondo iniciaría un programa ordenado de enajenación de activos, con el objetivo de realizarlos en el menor plazo posible, que sea compatible con la mayor diligencia y en interés de los participes, de tal forma que, una vez cancelado, en su caso, el endeudamiento bancario, cada vez que obtuviera liquidez disponible equivalente al 10% de su patrimonio, la distribuiría a prorrata entre los reembolsos pendientes de pago total, aplicando el valor liquidativo que correspondiera al cierre del mes anterior a aquel en que se realice el pago. Este proceso se repetiría hasta que se hubiera completado el pago total de los reembolsos solicitados que estuvieren pendientes.

Si, transcurrido el plazo de dos años de suspensión de reembolsos definido, no hubiera sido satisfecho el pago de reembolsos pendientes, se acordaría la disolución y consecuente apertura del proceso de liquidación del Fondo; disolución ésta que también se acordaría si el patrimonio del mismo fuere inferior al mínimo establecido por la normativa vigente aplicable. Durante ese mismo periodo de dos años, Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, aplicaría una rebaja a la comisión de gestión que venía percibiendo, que quedaría fijada en el 0,85% del patrimonio gestionado. En el mismo sentido, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, como Entidad Depositaria del Fondo reduciría su comisión al 0,05%.

En aplicación de los términos de la suspensión de reembolsos autorizada anteriormente descrita, así como de los acuerdos alcanzados posteriormente entre los participes del Fondo e Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, que permitieron un aplazamiento en el pago de parte del reembolso inicialmente comprometido, entre los días 1 y 5 de abril de 2009, con fecha 3 de diciembre de 2010 y con fecha 26 de marzo de 2010 se reembolsaron, respectivamente, 35.175, 13.500 y 13.508 miles de euros que suponían en conjunto, aproximadamente, un 10% del patrimonio del Fondo al 31 de marzo de 2009.

Finalmente, tal y como se indicaba en el hecho relevante publicado con fecha 31 de marzo de 2011, al haber transcurrido el plazo de dos años definido en los términos de la suspensión de reembolsos autorizada y no haber sido posible, a pesar de los esfuerzos realizados, generar liquidez suficiente para satisfacer el pago de los restantes reembolsos pendientes, con fecha 31 de marzo de 2011 Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, e Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, como su Entidad Depositaria, acordaron la disolución y consecuente apertura del proceso de liquidación del Fondo, quedando suspendidos, durante el periodo de liquidación, los derechos de suscripción y reembolso de participaciones del Fondo. Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, con el concurso de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., como su Entidad Depositaria, actúa como liquidador y procederá con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible a enajenar los valores y activos del Fondo y a satisfacer y percibir los créditos existentes. Estaba previsto que el mencionado proceso de liquidación durara el menor tiempo necesario hasta que se hiciera efectiva la venta de la cartera de inversiones inmobiliarias del Fondo, no existiendo en la normativa vigente un plazo máximo definido para este proceso. Sin perjuicio de lo anterior, y tal y como se describe más adelante, si bien durante el ejercicio 2013 los Administradores de Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Entidad Gestora del Fondo, con el conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acordaron la aceleración del proceso de liquidación del Fondo, fijándose inicialmente como



0M0120800

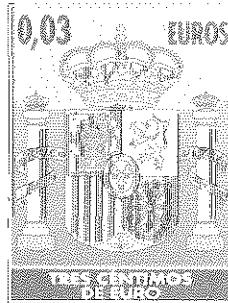
CLASE 8.^a

objetivo en el plan de ventas tenerlo completado antes del mes de marzo de 2015, durante el ejercicio 2014, han acordado, también con el conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ampliar el plazo para completar el mencionado plan de ventas hasta el mes de marzo de 2016, al considerar que mantener el objetivo inicial del plan de ventas podría ocasionar un perjuicio para los participes del Fondo. Por tanto, es intención de Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Entidad Gestora del Fondo continuar realizando todas las gestiones necesarias para estar en condiciones de atender las solicitudes de reembolso de participes dentro del mencionado plazo, mediante la venta de los inmuebles en cartera en las mejores condiciones de precio y plazo en beneficio de los participes del Fondo.

Una vez realizadas las operaciones descritas en el párrafo anterior, se elaborarán los correspondientes estados financieros de liquidación del Fondo y se determinará la cuota que corresponda a cada participante. Antes de la elaboración de los estados financieros de liquidación del Fondo, y una vez cancelado el endeudamiento bancario, el liquidador puede repartir el efectivo obtenido en la enajenación del activo, en concepto de liquidaciones a cuenta, de forma proporcional entre todos los participes, siempre que hubieren sido satisfechos los demás acreedores del Fondo o consignado el importe de sus créditos vencidos o, cuando existieren créditos no vencidos, se hubiere asegurado previamente el pago. En este sentido, dado que se cumplían dichos requisitos, en los meses de junio y diciembre de 2014, el Fondo ya ha realizado dos pagos en concepto de liquidación a cuenta por importe de 30.000 y 138.000 miles de euros, respectivamente. Por ello, en dichas fechas el Grupo ha percibido 282 y 1.298 miles de euros, respectivamente, en concepto de liquidación a cuenta por su participación en el Fondo. Al cierre del ejercicio 2014, estos importes percibidos por el Grupo se incluyen en la cuenta "Resto de Pasivos – Otros pasivos" del pasivo del balance consolidado a dicha fecha (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2013, al no haber realizado el Fondo pagos en concepto de liquidación a cuenta durante dicho ejercicio) –véase Nota 14–. Para determinar la cuota de liquidación que le corresponderá a al Grupo en el momento en el que se produzca la liquidación final del Fondo, el importe registrado en el mencionado epígrafe, en concepto de liquidación a cuenta, se deducirá del importe por el que figure registrada la participación del Grupo en el Fondo en ese momento.

Durante el ejercicio 2013, Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, recibió un requerimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el que se le instaba a mantener una reunión informativa con los participes del Fondo, para dar a conocer la actuación de la Sociedad Gestora, durante el periodo de liquidación del Fondo, se pusiera en su conocimiento el estado de la liquidación del mismo, y se explicaran las pautas futuras a seguir en el proceso de ventas de inmuebles. Asimismo, se instó a que el Consejo de Administración de Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, aprobara una actualización del plan de ventas de inmuebles del Fondo. En este sentido, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, en su reunión celebrada el 24 de abril de 2013, aprobó la actualización del Plan de ventas del Fondo que, a dicha fecha, incluía como objetivo la aceleración del proceso de liquidación del Fondo, intentando completarla antes del mes de marzo de 2015. A su vez, previamente, con fecha 21 de marzo de 2013, la Dirección de la Sociedad Gestora del Fondo había mantenido una reunión con los participes del Fondo, en la que se les informó sobre el estado del proceso de liquidación y se les explicaron las pautas futuras a seguir en el proceso de ventas, con el fin de que la liquidación del Fondo se realizara en el plazo de tiempo más breve posible (antes del mes de marzo de 2015, según el plan de ventas indicando anteriormente).

De todo lo tratado en la reunión de participes se informó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incluyendo las líneas básicas del plan de actuaciones para conseguir acelerar las ventas con el objetivo de completar la liquidación en marzo de 2015. A la vista de ello, la Comisión Nacional del Mercado de Valores sugirió a Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, la conveniencia de intentar activar el mercado mayorista o de inversores de grupos de activos como medio para poder acelerar adecuadamente los ritmos de venta, posibilitando los pagos de los reembolsos a la mayor brevedad. Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, en



0M0120801

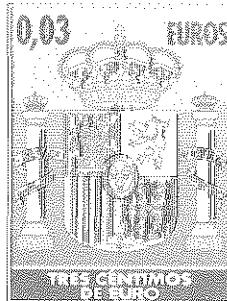
CLASE 8.^a

consecuencia, inició actuaciones en este sentido a principios del verano del ejercicio 2013, contratando los servicios técnicos de diversos asesores con experiencia internacional en la venta de patrimonios inmobiliarios y abriendo varias líneas de negociación a comienzos del último cuatrimestre del ejercicio 2013.

Adicionalmente a las ventas singulares de la cartera de inversiones inmobiliarias del Fondo, realizadas durante el ejercicio 2014 por un importe global de 38.982 miles de euros, con fecha 10 de diciembre de 2014 el Fondo ha procedido a la venta de la práctica totalidad de su cartera de inversiones inmobiliarias de carácter residencial que, a dicha fecha, se encontraba pendiente de venta, a siete sociedades por un importe global de 138.267 miles de euros. En este sentido, el valor razonable, al cierre del ejercicio 2013, de la totalidad de los inmuebles vendidos por el Fondo durante el ejercicio 2014, por un precio de venta total de 177.249 miles de euros, ascendía a 175.089 miles de euros, que representaba, aproximadamente, el 66% del patrimonio del Fondo a dicha fecha. La realización de estas ventas ha permitido al Fondo realizar los pagos en concepto de liquidación a cuenta descritos con anterioridad.

En la medida en que la venta realizada de la práctica totalidad de la cartera residencial del Fondo, los pagos en concepto de liquidación a cuenta ya realizados por el Fondo y la propia evolución del entorno económico, configuran un nuevo escenario para el Fondo, los Administradores de Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como su Entidad Gestora, han acordado, en su reunión mantenida el 23 de diciembre de 2014, con el objetivo último de preservar al máximo el valor para los participes, y con el conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dejar sin efecto el horizonte temporal inicialmente establecido para la finalización del proceso de liquidación (que era marzo de 2015) y fijar un nuevo horizonte temporal para la finalización de dicho proceso de liquidación, que es marzo de 2016.

El Grupo valora su participación en Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria (en liquidación) sobre la base del valor liquidativo comunicado por Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, tal y como establece la normativa aplicable (véase Nota 2-b). Dicho valor liquidativo se obtiene, principalmente, a partir de las valoraciones aplicadas a las inversiones inmobiliarias que integran la cartera del mencionado Fondo y que son determinadas en base a tasaciones elaboradas por expertos independientes. En este sentido, dichos valores de tasación han sido determinados al 31 de diciembre de 2014 aplicando la Orden Ministerial ECO/805/2003, de 27 de Marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras y teniendo en cuenta, adicionalmente, la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre el marco de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento y que entró en vigor en el ejercicio 2013. La aplicación de esta Resolución supone que, a los efectos de disponer de una valoración de liquidación de las inversiones inmobiliarias al cierre del ejercicio 2014, se ha realizado una tasación de toda la cartera inmobiliaria del Fondo al 31 de diciembre de 2014, se han deducido los costes de venta imputables al Fondo y se han incorporado para su determinación las consideraciones que se deducen de la fijación de un periodo de comercialización para la venta liquidativa de 15 meses, acorde con la nueva estrategia de liquidación y venta de los activos del Fondo definida por parte de los Administradores de Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo, y acordada con la Comisión Nacional del Mercado de Valores (liquidación del Fondo con fecha tope marzo de 2016). Dada la situación actual del mercado inmobiliario, el valor al que finalmente serán liquidados los activos del Fondo y por tanto su impacto en el valor liquidativo final del Fondo y consiguientemente su impacto en el valor de la participación en el mismo del Grupo, que, neta de los cobros en concepto de liquidación a cuenta mencionados anteriormente en esta misma Nota, asciende al 1,87% de su patrimonio al 31 de diciembre de 2014 (4,33% al 31 de diciembre de 2013), dependerán de la evolución del mercado inmobiliario, de la del propio proceso de liquidación y, adicionalmente, de las decisiones estratégicas que en los próximos meses pudiera adoptar Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora del Fondo respecto a dicho proceso.



0M0120802

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

Inmoseguros VII 2, S.A.

Corresponde a la participación mantenida por el Grupo en Inmoseguros VII 2, S.A., equivalente al 1,96% de su capital social. El importe pendiente de desembolso, asociado a esta participación, al 31 de diciembre de 2013, ascendía a 112 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014 ya que, con fecha 18 de noviembre de 2014, la Junta General de Accionistas de esta sociedad acordó reducir su capital social por un importe de 5.733.240 euros, con la finalidad de condonar la obligación de realizar el desembolso de los dividendos pasivos pendientes. Esta reducción se efectuó mediante la disminución del valor nominal de todas las acciones que integraban su capital social en un importe de 936,80392 euros, pasando a ser el valor nominal de cada acción de 4.063,19607 euros).

Inmoseguros VII 2, S.A. es una sociedad constituida el 10 de febrero de 2005, cuya actividad consiste en la gestión de activos inmobiliarios por cuenta de entidades aseguradoras. Dicha gestión comprende la adquisición, promoción, explotación, construcción, etc. de todo tipo de inmuebles. El Grupo tiene firmado un contrato de gestión y administración con esta entidad cuyo vencimiento se producirá en el mes de febrero de 2015, si bien está prevista su renovación.

Spinnaker Invest, S.C.R., S.A.

Corresponde a la participación mantenida por el Grupo en Spinnaker Invest, S.C.R., S.A., equivalente al 4% de su capital social. Esta sociedad fue constituida el 24 de abril de 2001.

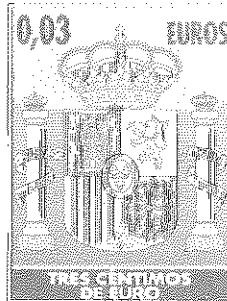
Durante los meses de abril y julio de 2014 esta sociedad realizó dos reducciones de capital mediante la reducción del valor nominal de sus acciones, reembolsando a sus accionistas el importe de dicha reducción. En este sentido, el Grupo ha recibido, en dichas fechas, reembolsos por importes de 53 y 172 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2013), no variando su porcentaje de participación, que han sido registradas reduciendo el coste de la participación. Por otro lado, en los meses de julio y agosto de 2014 el Grupo ha recibido dos dividendos por su participación en esta sociedad por importes de 92 y 296 miles de euros, respectivamente, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Rendimientos de Instrumentos de Capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2013). Al cierre del ejercicio 2014 estos importes habían sido cobrados en su totalidad.

Fondo AXON I, F.C.R.

Corresponde a la participación del 7,63% mantenida por el Grupo en Fondo AXON I, F.C.R. Durante el ejercicio 2013, el Grupo recibió una indemnización de la Sociedad Gestora de este Fondo de Capital Riesgo, por importe de 17 miles de euros, que se incluían en el capítulo "Otros Productos de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014).

Foresta Private Equity II, S.C.R., S.A.

Corresponde a la participación mantenida por el Grupo en Foresta Private Equity II, S.C.R., S.A., equivalente al 6,12% de su capital social y que, al cierre del ejercicio 2014, tenía un importe pendiente de desembolsar de 146 miles de euros tras haber desembolsado, durante dicho ejercicio, 148 miles de euros. Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2013 de esta sociedad de capital riesgo, auditadas, fueron formuladas por sus administradores sin reconocer plusvalías latentes asociadas a sus inversiones, al no ser posible determinar con fiabilidad un valor de mercado para las mismas (dichas inversiones están constituidas, principalmente, por plantaciones intensivas de maderas nobles que se encuentran en una fase temprana de su ciclo de maduración, que se ha estimado en veintitrés años y las variables que afectan al valor de la madera en el momento de su realización están sujetas a un rango de variabilidad muy significativo. En todo caso, no se detectaron indicios de deterioro en las inversiones. En este sentido, la dirección financiera de esta sociedad ha confirmado a los



0M0120803

CLASE 8.^a

Administradores de la Sociedad que, en la formulación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2014 se mantendrán los mismos criterios de valoración que se habían aplicado en la formulación de las cuentas anuales de ejercicios anteriores (no reconocimiento de plusvalías asociadas a las inversiones, al encontrarse las mismas en una fase temprana de su ciclo de maduración y no existencia de indicios de deterioro).

Club Financiero Génova

Corresponde a la participación mantenida por el Grupo en el Club Financiero Génova, cuyas acciones son no cotizadas.

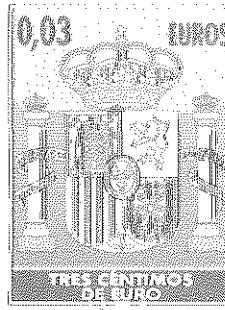
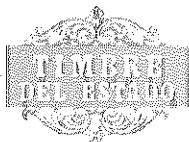
c) Ajustes por valoración

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos Financieros Disponibles para la Venta" se registran, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por Valoración". Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el detalle del epígrafe "Ajustes por Valoración – Activos financieros disponibles para la venta" del balance consolidado es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Valoración		Ajustes por Valoración	
	2014	2013	2014	2013
Spinnaker Invest, S.C.R., S.A.	141	202	163	- (*)
Fondo AXON I, F.C.R.	150	150	- (*)	- (*)
Foresta Private Equity II, S.C.R., S.A.	1.925	1.780	6	6
Inmoseguros VII 2, S.A.	407	446	(60)	(30)
Club Financiero Génova	2	2	-	-
Acciones Bolsas y Mercados Españoles	9.657	12.012	6.658	7.803
Acciones Fogain	1	1	-	-
Participación Segurfondo Corto Plazo, FI		2.674	-	122
Participación Segurfondo Gestión Dinámica, FI	2.477	2.453	86	64
Participación Segurfondo Inversión, FII (en liquidación)	2.498	2.510	290	287 (*)
Participación Segurfondo Renta Fija Flexible, FI	4.351	1.624	195	23
Participación Segurfondo Ético Cartera Flexible, FI	3.538	3.400	388	265
Participación Segurfondo S&P 100 Cubierto, F.I.	341	306	31	4
	25.488	27.560	7.757	8.544

(*) Véase apartado a) de esta misma Nota.

El movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Ajustes por Valoración – Activos financieros disponibles para la venta", durante los ejercicios 2014 y 2013, ha sido el siguiente:



0M0120804

CLASE 8.^a

ESTIMACIONES

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	8.544	8.256
Variación por valoración	2.326	4.634
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(4.048)	(4.223)
Impuesto diferido neto (*) (Nota 19)	566	(123)
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	369	-
Saldos al cierre del ejercicio	7.757	8.544

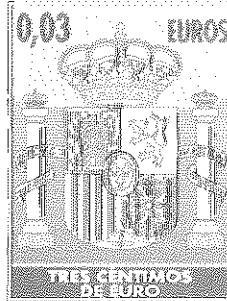
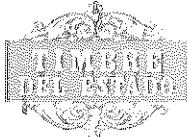
(*) El importe correspondiente al ejercicio 2014 no recoge el efecto fiscal del incremento en el valor razonable de las participación mantenida por el Grupo en Spinnaker Invest, S.C.R., S.A., por importe de 163 miles de euros, ya que, de acuerdo a lo establecido en la Ley 16/2013, de 29 de octubre, por la que se establecen determinadas medidas en materia de fiscalidad medioambiental y se adoptan otras medidas tributarias y financieras (véase Nota 2-r), dicho incremento ha sido considerado como una diferencia permanente positiva en la determinación de la Base imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2014 (véase Nota 19).

11. Activo material

El movimiento que se ha producido en este capítulo del activo del balance consolidado, durante los ejercicios 2014 y 2013, íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Terrenos	Construcciones	Mobiliario e Instalaciones	Elementos de Transporte	Otro Inmovilizado (*)	Equipos Informáticos	Total
Coste:							
Saldos al 1 de enero de 2013	2.328	2.866	1.772	93	465	590	8.114
Adiciones	-	-	110	-	-	19	129
Retiros	-	-	(17)	-	-	-	(17)
Saldos al 31 de diciembre de 2013	2.328	2.866	1.865	93	465	609	8.226
Adiciones	-	-	32	-	-	9	41
Retiros	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2.328	2.866	1.897	93	465	618	8.267
Amortización acumulada:							
Saldos al 1 de enero de 2013	-	(855)	(1.508)	(93)	-	(524)	(2.980)
Dotación	-	(57)	(59)	-	-	(50)	(166)
Retiros	-	-	4	-	-	-	4
Saldos al 31 de diciembre de 2013	-	(912)	(1.563)	(93)	-	(574)	(3.142)
Dotación	-	(57)	(55)	-	-	(25)	(137)
Retiros	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	-	(969)	(1.618)	(93)	-	(599)	(3.279)
Activo material neto:							
Saldos al 31 de diciembre de 2013	2.328	1.954	302	-	465	35	5.084
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2.328	1.897	279	-	465	19	4.988

(*) Véase Nota 2-g.



0M0120805

CLASE 8.^a

ESTERNA

Con fecha 24 de marzo de 1998, el Grupo compró el inmueble donde se ubica su sede social, sita en la calle Pedro Muñoz Seca, 4 – Madrid. Dicho inmueble se encuentra afectado por la “Cuenta Especial Hipotecaria” que Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal –entidad perteneciente al Grupo Inverseguros– contrató, en el ejercicio 2004, con Bankoa, S.A. (véase Nota 1).

La totalidad del inmovilizado material del Grupo (a excepción del inmueble, indicado anteriormente, que se encuentra asegurado mediante una póliza de seguros emitida por Allianz-Ras Seguros y Reaseguros, S.A.) se encuentra asegurado, por su valor de adquisición, con una póliza de seguros emitida por Seguros Bilbao, S.A., Compañía de Seguros.

Los retiros de inmovilizado llevados a cabo por el Grupo, durante el ejercicio 2013, generaron una pérdida neta por importe de 13 miles de euros, que se incluían en el epígrafe “Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos (neto) – Activos materiales” de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014).

Al 31 de diciembre de 2014, el importe de los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados, y en uso, ascendían a 1.859 miles de euros (1.704 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

12. Inversiones Inmobiliarias

El movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe el activo del balance consolidado, durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

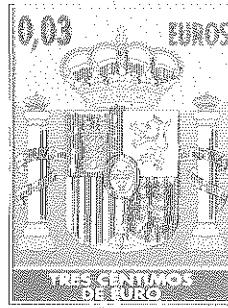
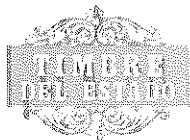
	Miles de Euros				
	Coste		Amortización Acumulada	Deterioro (*)	Neto
	Construcciones	Terrenos			
Saldos al 1 de enero de 2013	1.103	1.302	(201)	(147)	2.057
Adiciones o dotaciones	-	-	(22)	(37)	(59)
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1.103	1.302	(223)	(184)	1.998
Adiciones o dotaciones	-	-	(22)	(10)	(32)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	1.103	1.302	(245)	(194)	1.966

(*) Véase Nota 2-h.

Las inversiones inmobiliarias del Grupo corresponden a inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler, encontrándose cubiertos con pólizas de seguro contratadas por el propio Grupo.

Los ingresos devengados por el alquiler de parte de las inversiones inmobiliarias del Grupo, durante los ejercicios 2014 y 2013, han ascendido a 75 miles de euros, en ambas fechas, que se incluyen en el capítulo “Otros Productos de Explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Las cuotas de arrendamiento mínimas anuales que tiene pactadas el Grupo como arrendador (sin incluir otros gastos repercutidos, en su caso, como suministros, gastos de comunidad, seguridad, impuestos y similares), de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta incrementos futuros por IPC, actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente, ni el Impuesto sobre el Valor Añadido, son las siguientes:



OM0120806

CLASE 8.^a

COTIZACIONES

Arrendamientos Operativos Cuotas Mínimas	Miles de Euros	
	2014	2013
Menos de un año	41	46
Entre uno y cinco años	50	79
Más de cinco años	-	-
	91	125

13. Otro activo intangible

El movimiento que se ha producido en el saldo de este capítulo del activo del balance consolidado, compuesto íntegramente por aplicaciones informáticas, durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

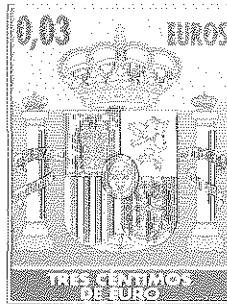
	Miles de Euros		
	Coste	Amortización Acumulada	Neto
Saldos al 1 de enero de 2013	1.131	(909)	222
Adiciones o dotaciones	12	(94)	(82)
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1.143	(1.003)	140
Adiciones o dotaciones	10	(81)	(71)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	1.153	(1.084)	69

El importe de los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados, y en uso, al 31 de diciembre de 2014, asciende a 901 miles de euros (860 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

14. Resto de activos y pasivos

La composición del saldo de estos capítulos del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Activo		Pasivo	
	2014	2013	2014	2013
Anticipos y créditos al personal	165	146	-	-
Fianzas	377	378	20	24
Remuneraciones pendientes de pago (Nota 27)	-	-	1.967	1.523
Otros activos	39	-	-	-
Otros pasivos (Notas 10 y 28)	-	-	2.450	990
Administraciones Públicas (Nota 19)	145	240	1.581	801
Gastos anticipados	125	116	-	-
	851	880	6.018	3.338



0M0120807

CLASE 8.^a

INTERESES

Los créditos concedidos al personal del Grupo han devengado unos intereses, durante el ejercicio 2014, por importe de 2 miles de euros (3 miles de euros en el ejercicio 2013) que se incluyen en el saldo del capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Por otro lado, el saldo de la cuenta "Otros activos" del detalle anterior recoge, al cierre del ejercicio 2014, el importe de los anticipos entregados a los proveedores del Grupo (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2013).

El saldo deudor de la cuenta "Fianzas" del detalle anterior incluye, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 360 miles de euros correspondientes al importe desembolsado por el Grupo por su participación en la fianza colectiva que los miembros de cada Bolsa han constituido con el objeto de garantizar entre ellos el cumplimiento de las operaciones pendientes de liquidación, que hubieran sido contratadas en las Bolsas de Valores o a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

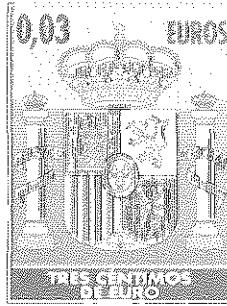
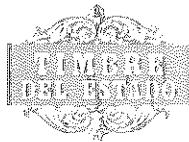
15. Deudas con intermediarios financieros

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, atendiendo a los criterios de clasificación, naturaleza, área geográfica y moneda, se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Clasificación: Pasivos financieros a coste amortizado	13.738	18.732
	13.738	18.732
Naturaleza: Cesiones temporales de activos (Nota 6)	13.738	18.732
Ajustes por valoración- Intereses devengados	-	-
	13.738	18.732
Área geográfica: España	13.738	18.732
	13.738	18.732
Moneda: Euro	13.738	18.732
	13.738	18.732

La totalidad de las cesiones temporales de activos en vigor, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, tenían un vencimiento inferior a seis meses. El coste medio anual de estos pasivos ha sido del 0,11% en el ejercicio 2014 (0,10% en el ejercicio 2013).

Los intereses devengados, durante el ejercicio 2014, por las cesiones temporales de activos realizadas por el Grupo a intermediarios financieros han ascendido a 39 miles de euros (121 miles de euros en el ejercicio 2013), que se incluyen en el capítulo "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.



0M0120808

CLASE 8.^a

16. Cartera de negociación

El saldo de este capítulo del pasivo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014 incluye derivados de negociación por un importe total de 29 miles de euros (5 miles de euros al 31 de diciembre de 2013). A continuación se presenta un desglose, por tipo de derivado, de los valores nacionales y/o contractuales de los derivados de negociación que mantenía el Grupo al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

31.12.2014

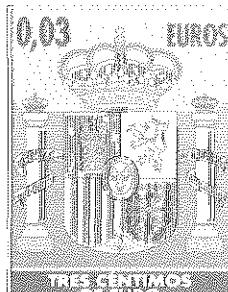
	Miles de Euros		Subyacente	Fecha Vencimiento
	Valor Razonable	Nominal Comprometido		
Compromisos por operaciones cortas de derivados:				
Comprados	-	-	-	-
Vendidos	29	5.000	Deuda Pública	05/02/2015
	29	5.000		

31.12.2013

	Miles de Euros		Subyacente	Fecha Vencimiento
	Valor Razonable	Nominal Comprometido		
Compromisos por operaciones cortas de derivados:				
Comprados	-	-	-	-
Vendidos	5	600	Deuda Pública	20/01/2014
	5	600		

17. Provisiones

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en el saldo del epígrafe "Provisiones – Otras provisiones" del pasivo del balance consolidado, es la siguiente:



0M0120809

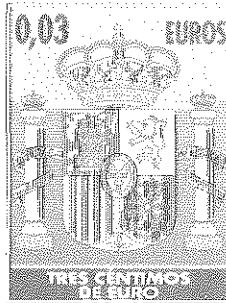
CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2013	474
Dotación con cargo a resultados (*)	340
Aplicaciones	(567)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	247
Dotación con cargo a resultados (*)	154
Aplicaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	401

(*) Del importe correspondiente al ejercicio 2014, 108 y 46 miles de euros se incluyen en las cuentas "Gastos de Personal – Indemnizaciones" y "Gastos de Personal – Otras retribuciones", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio (la totalidad del importe correspondiente al ejercicio 2013 se incluye en la cuenta "Gastos de Personal – Otras retribuciones" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio) –véase Nota 27–. Por otro lado, del importe correspondiente al ejercicio 2014, 100 miles de euros han sido considerados como no deducibles, por lo que se han incluido como diferencia temporal en el cálculo de la Base Imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2014 (véase Nota 19).

Durante el ejercicio 2011 uno de los anteriores miembros de la Alta Dirección de Inverseguros Gestión, S.A.U., S.G.I.I.C. aceptó la oferta realizada por el Grupo, en virtud de la cual, a cambio de cesar la relación laboral, se ofreció el pago de una compensación económica. La concesión de dicha compensación económica, que tenía carácter excepcional y se justificaba por el carácter directivo y condición de fundador de una de las áreas de negocio del Grupo, fue aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad, como entidad matriz de dicho Grupo. Asimismo, se acordó que el coste de la misma fuera asumido íntegramente por la Sociedad. El importe total de la compensación consistió en una cantidad fija de 263 miles de euros, más una cantidad variable que era la suma de tres cuantías. Dichas cuantías fueron calculadas, respectivamente, como el resultado de aplicar a las cantidades de 29, 175 y 58 miles de euros, el porcentaje que aprobó en su día el consejo de administración de la Sociedad, en concepto de participación de los empleados del área de negocio afectada en los beneficios de los ejercicios 2011, 2012 y 2013 (en este último caso presupuesto de dichos beneficios). La cantidad variable total, que ya fue definida, ascendió a 82 miles de euros, ascendiendo por tanto el importe total de la compensación a 345 miles de euros, que fueron liquidados durante el ejercicio 2013.

Asimismo, durante el ejercicio 2012 uno de los empleados del Grupo, que a su vez era miembro del Consejo de Administración de una de las sociedades del Grupo (Inmoseguros Tasación, S.A.U.), aceptó la oferta realizada por el Grupo, en virtud de la cual, a cambio de cesar la relación laboral, se le ofreció el pago de una compensación económica. La concesión de dicha compensación económica, que tenía carácter excepcional y se justificaba por su condición de fundador de una de las áreas de negocio del Grupo Inverseguros, fue aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad, como entidad matriz de dicho Grupo. El importe de la compensación a la que tuvo que hacer frente el Grupo consistía en una cantidad fija de 169 miles de euros, más una cantidad variable que era la suma de dos cuantías. Dichas cuantías fueron calculadas, respectivamente, como el resultado de aplicar un determinado porcentaje al beneficio consolidado de las entidades que integran el área inmobiliaria del Grupo Inverseguros, correspondiente a los ejercicios 2012 y 2013 (en este último caso presupuesto de dichos beneficios). La percepción de esta compensación económica estaba sujeta a que el antiguo empleado no desarrollara, por cuenta propia ni/o ajena, la misma actividad que constituye el objeto social de Inmoseguros Tasación, S.A.U., durante un plazo de 18 meses contado a partir de la fecha en que tuviera efectos el cese de su relación laboral (que tuvo lugar en febrero de 2012). Teniendo en cuenta esta cláusula de no competencia, el Grupo periodificó este importe a lo largo del mencionado periodo de 18 meses,



0M0120810

CLASE 8.^a

ESTA MINTA DE MUY FINEZA

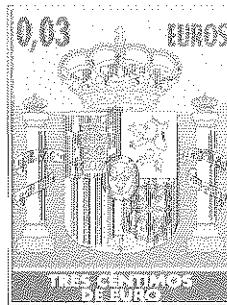
encontrándose provisionado un importe de 129 miles de euros al inicio del ejercicio 2013. El importe total de la compensación, que ascendió a 222 miles de euros, fue liquido en septiembre de 2013.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2013 uno de los anteriores miembros del Consejo de Administración Inverseguros Gestión, S.A.U., S.G.I.I.C. y que, a su vez, era empleado de la Sociedad, aceptó la oferta realizada por el Grupo, en virtud de la cual, a cambio de cesar la relación laboral, se le ofreció el pago de una compensación económica. La concesión de dicha compensación económica, que tenía carácter excepcional y se justificaba por el carácter directivo y condición de fundador de una de las áreas de negocio del Grupo, fue aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad, como entidad matriz de dicho Grupo. El importe de la compensación a la que ha tenido que hacer frente la Sociedad consiste en una cantidad fija de 228 miles de euros, más una cantidad variable que ha sido la suma de dos cuantías. Dichas cuantías han sido calculadas, respectivamente, como el resultado de aplicar a las cantidades de 87 y 137 miles de euros, el porcentaje aprobado por el consejo de administración de la sociedad matriz del Grupo, en concepto de participación de los empleados del área de negocio afectada en los beneficios de los ejercicios 2013 y 2014 (en este último caso presupuesto de dichos beneficios). La cantidad variable total, que ya ha sido definida, ha ascendido a 65 miles de euros, ascendiendo por tanto el importe total de la compensación a 293 miles de euros, que se encuentra pendiente de pago al cierre del ejercicio 2014, no habiéndose registrado ningún pago durante los ejercicios 2014 y 2013. Este importe ha sido pagado con posterioridad al cierre del ejercicio 2014.

Por otro lado, en el mes de diciembre de 2014 una antigua empleada del Grupo, que fue despedida durante dicho ejercicio, presentó una demanda contra Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal por entender que su despido fue improcedente. Esta demanda fue admitida a trámite por el Juzgado de lo Social nº 21 de Madrid, indicándose que el acto de conciliación y, en su caso, el juicio, se celebraría el 17 de junio de 2015. En este sentido, el saldo del epígrafe "Provisiones – Otras provisiones" del pasivo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014 incluye el importe estimado por los Administradores de la Sociedad asociado a la indemnización a la que tendrá que hacer frente el Grupo por el despido mencionado anteriormente, por importe de 100 miles de euros. Adicionalmente, incluye 8 miles de euros correspondientes al despido de otro empleado del Grupo, cuya acta de conciliación ha sido firmada con posterioridad al cierre del ejercicio 2014.

18. Fondos Propios

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en los capítulos que componen los Fondos Propios del Grupo, se muestra a continuación:



0M0120811

CLASE 8.^a

	Capital Social	Menos: Valores Propios	Miles de Euros				Resultado del Ejercicio Atribuido al Grupo	Total	Dividendos
			Reserva Legal	Otras Reservas	Reservas en Sociedades Consolidadas				
Saldos al 1 de enero de 2013	3.856	-	842	14.434	25.159	5.090	49.381	-	
Distribución beneficios del ejercicio 2012	-	-	-	184	1.004	(5.090)	(3.902)	3.902	
Distribución de dividendos	-	-	-	(1.098)	-	-	(1.098)	-	
Beneficio del ejercicio 2013	-	-	-	-	-	5.091	5.091	-	
Otros movimientos (*)	-	-	-	(573)	573	-	-	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2013	3.856	-	842	12.947	26.736	5.091	49.472	-	
Distribución beneficios del ejercicio 2013	-	-	-	2.651	(1.598)	(5.091)	(4.038)	4.038	
Distribución de dividendos	-	-	-	(962)	-	-	(962)	-	
Beneficio del ejercicio 2014	-	-	-	-	-	4.940	4.940	-	
Compra de acciones propias	-	(8.000)	-	-	-	-	(8.000)	-	
Otros movimientos (*)	-	-	-	(1)	-	-	(1)	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2014	3.856	(8.000)	842	14.635	25.138	4.940	41.411	-	

(*) Corresponde a las reservas en sociedades consolidadas de Inverseguros Consulting, S.A.U. que, tras su fusión con la Sociedad (véase Nota 1-b), han pasado a integrarse en la cuenta "Otras reservas" del detalle anterior.

(**) Corresponde a los gastos asociados a la adquisición de acciones propias llevada a cabo por la Sociedad durante el ejercicio 2014 (véase Nota 2-n).

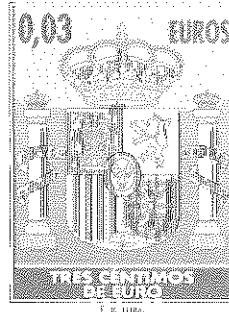
Capital y valores propios

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social de la Sociedad, único que figura en el balance consolidado como consecuencia del proceso de consolidación, estaba formalizado en 641.667 acciones, de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas, con idénticos derechos económicos y políticos.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 8º de los estatutos sociales, el accionista que se proponga transmitir sus acciones deberá comunicarlo por escrito a la Sociedad con objeto de que los demás accionistas puedan ejercer el derecho preferente de adquisición de esas acciones dentro del plazo fijado por la normativa vigente. Si transcurrido dicho plazo ningún accionista ejercitase su derecho, las acciones podrán ser enajenadas libremente por su titular.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la práctica totalidad de los accionistas de la Sociedad eran compañías de seguros, no existiendo ningún accionista con un porcentaje de participación igual o superior al 10% del capital suscrito.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó, con fecha 29 de enero de 2014, la adquisición por parte de la Sociedad, como autocartera, de las acciones que, a dicha fecha, poseía uno de sus accionistas, cuyo porcentaje de participación en la Sociedad ascendía al 31 de diciembre de 2013 al 9,09% de su capital social (58.333 acciones) y respecto al que se fijó como horizonte temporal para su salida completa el día en que se celebre la reunión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad que resuelva sobre la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio 2015 (y siempre antes del 31 de marzo de 2016). Durante el tiempo que transcurra hasta dicha fecha, dicho accionista cobrará dividendos en función de la proporción que se derive de la tenencia de acciones en cada periodo. La adquisición de las acciones se realizará en tres momentos temporales, antes del cierre del primer trimestre de los ejercicios 2014, 2015 y 2016, correspondiendo el porcentaje adquirido en cada fecha a un 25%, 25%, y 50%, respectivamente, del total de la participación del accionista. Para determinar el precio de adquisición, se realizó una valoración inicial de las acciones de la Sociedad, por un experto



0M0120812

CLASE 8.^a

independiente, fijándose un precio inicial total de adquisición que ascendió a 8 millones de euros. No obstante, la cantidad final por la que se efectúe la adquisición dependerá de la evolución del valor de la Sociedad hasta el 30 de septiembre de 2015, a cuyos efectos se realizará una nueva valoración de la Sociedad, o, en su caso, se tendrá en cuenta el valor al que se haya realizado cualquier otra transacción de venta en bloque de las acciones de cualquier otro accionista de la Sociedad. Asimismo, se acordó fijar para la transacción un precio mínimo y máximo de 5 y 13 millones de euros, respectivamente. Posteriormente, con fecha 26 de noviembre de 2014 la Junta General de Accionistas de la Sociedad ha autorizado la transmisión de las acciones que, hasta dicha fecha, este accionista poseía de la Sociedad, a otra sociedad que ha pasado a subrogarse en la posición contractual del mencionado accionista.

Por tanto, y teniendo en cuenta la operación descrita en el párrafo anterior, al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad era titular de 14.583 acciones propias de 6,01 euros de valor nominal, representativas del 2,27% de su capital social, existiendo un compromiso de compra por las 43.750 acciones restantes, de 6,01 euros de valor nominal (representativas del 6,82%), que posee la sociedad que se ha subrogado en la posición contractual del accionista mencionado en el párrafo anterior. En este sentido, y teniendo en cuenta el mencionado compromiso, la Sociedad ha registrado la totalidad del importe inicialmente comprometido en la compra (8 millones de euros) en el epígrafe "Menos: Valores Propios" del patrimonio neto del balance consolidado. De este importe, y tal y como se detalla en el párrafo anterior, 2 millones de euros ya han sido pagados por la Sociedad al accionista al cierre del ejercicio 2014, quedando por tanto un importe pendiente de pago de 6 millones de euros a dicha fecha, que se incluyen en el epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Otros pasivos financieros" del pasivo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014 (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013). Del importe pendiente de pago al cierre del ejercicio 2014, 2.000 miles de euros serán pagados en el ejercicio 2015 y el importe restante (4.000 miles de euros) será pagado en el ejercicio 2016, dependiendo el importe final de la nueva valoración del Grupo (que se efectuará durante el ejercicio 2015). Al cierre del ejercicio 2014, los Administradores de la Sociedad han estimado que el importe correspondiente al último de los pagos (4 millones de euros) no ha sufrido ninguna variación significativa, por lo que no han registrado ningún importe por este concepto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2014.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha tomado una decisión sobre el destino final previsto para las acciones propias antes indicadas.

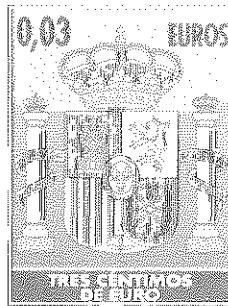
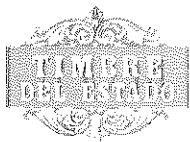
Reservas

La composición del saldo de este capítulo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Reserva legal	842	842
Otras reservas -		
<i>Reserva por capital amortizado</i>	351	351
<i>Reservas voluntarias</i>	14.284	12.596
Reservas en sociedades consolidadas	25.138	26.736
	40.615	40.525

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al



0M0120813

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la reserva legal de la Sociedad alcanzaba el 20% de su capital social.

Reserva por capital amortizado

Con fecha 31 de enero de 2005, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó reducir el capital social en 350.581,33 euros, mediante la compra y posterior amortización de 58.333 acciones, de 6,01 euros de valor nominal. Con fecha 17 de junio de 2005, dicha reducción de capital se inscribió en el Registro Mercantil.

El artículo 334 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital establece el derecho de oposición de los acreedores a la reducción en el caso de que existan derechos de cobro cuyo crédito haya nacido antes de la fecha del último anuncio del acuerdo de reducción del capital, pudiendo extinguirse dicho derecho conforme al artículo 335 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital mediante la constitución, por parte de la Sociedad, de una reserva por capital amortizado por el importe del nominal de las acciones amortizadas. Con este fin, la Sociedad tiene constituida una reserva por capital amortizado por importe de 351 miles de euros que se incluye en el saldo de la cuenta "Reservas – Otras reservas".

Reservas en sociedades consolidadas

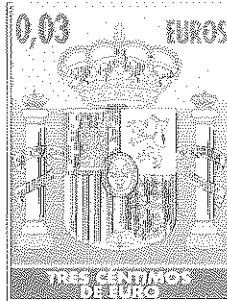
La composición del saldo de esta cuenta, por sociedad, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Inmoseguros Gestión, S.A., S.U. (*)	1.806	1.662
Inmoseguros Tasación, S.A., S.U.	573	500
Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., S.U.	5.245	5.331
Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., S.U.	(432)	(407)
Inverseguros, Sociedad de Valores S.A., S.U.	17.946	19.650
	25.138	26.736

(*) Corresponde a las reservas aportadas al Grupo Inverseguros por el subgrupo consolidado que integra el mismo (véase Nota 1-b).

Reservas voluntarias

El saldo de esta cuenta recoge el importe de las reservas que son de libre disposición. Con fecha 19 de marzo de 2014 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó el reparto de un dividendo por importe de 962 miles de euros con cargo a las reservas voluntarias de la Sociedad, que fue liquidado durante el ejercicio.



OM0120814

CLASE 8.^a**Resultado del ejercicio atribuido al Grupo**

La aportación de cada una de las sociedades que componen el Grupo al resultado consolidado de los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Inverseguros, S.A.	(980)	(1.562)
Inmoseguros Gestión, S.A., S.U. (*)	553	145
Inmoseguros Tasación, S.A., S.U.	54	73
Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., S.U.	273	664
Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., S.U.	5	(25)
Inverseguros, Sociedad de Valores S.A., S.U.	5.035	5.796
	4.940	5.091

(*) Corresponde al beneficio aportado al Grupo Inverseguros por el subgrupo consolidado que integra el mismo (véase Nota 1-b).

19. Situación fiscal

La Sociedad tributa en régimen de declaración fiscal consolidada con sus sociedades dependientes (véanse Notas 1 y 2-r).

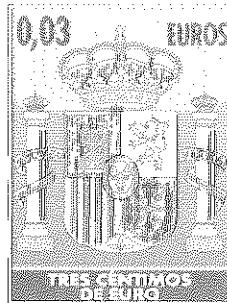
i. Saldos con las Administraciones Públicas

El saldo del capítulo "Resto de activos" del activo del balance consolidado incluye, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los siguientes saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 14):

	Miles de Euros	
	2014	2013
Impuesto sobre el Valor Añadido	9	4
Impuesto por retenciones practicadas	136	236
	145	240

Por otro lado, el saldo del capítulo "Resto de pasivos" del pasivo del balance incluye, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los siguientes saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 14):

	Miles de Euros	
	2014	2013
Impuesto sobre el Valor Añadido	124	158
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	262	311
Organismos de la Seguridad Social	107	107
Impuesto por retenciones practicadas	1.088	225
	1.581	801



0M0120815

CLASE 8.^a

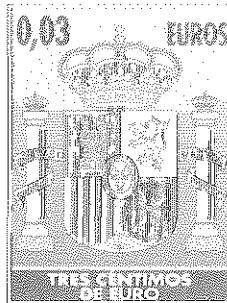
MONEDA

Durante el ejercicio 2009 Liqsein, S.L., Sociedad Unipersonal recibió una notificación del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, por el que se le requería la liquidación del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentales (ITPAJD) del ejercicio 2006, considerando que esta sociedad reunía los requisitos exigidos por la normativa vigente en ese momento para poder practicarse la exención del IVA asociada a la venta de un inmueble en dicho ejercicio y que, por lo tanto, estaría sujeta al ITPAJD y no al Impuesto sobre el Valor Añadido, que es el impuesto que esta sociedad liquidó. Como consecuencia de ello, durante el ejercicio 2010 Liqsein, S.L., Sociedad Unipersonal procedió a solicitar a la Agencia Estatal la devolución del ingreso por IVA mencionado, por entender que fue indebidamente efectuado y, durante el ejercicio 2012, esta sociedad recibió resolución de la Agencia Estatal sobre este proceso, liquidándose los importes correspondientes durante el ejercicio 2013. Finalmente, con fecha 26 de marzo de 2013 Liqsein, S.L., Sociedad Unipersonal recibió una resolución de devolución de ingresos de liquidación de la Comunidad de Madrid, en la que se le indicaba que debía abonar a la Comunidad de Madrid un importe de 17 miles de euros en concepto de intereses de demora y, a su vez, la Comunidad le reconocía a esta sociedad un derecho de cobro, por importe de 5 miles de euros, en concepto también de intereses de demora. Por ello, el Grupo registró un gasto y un ingreso por los mencionados importes en los epígrafes "Intereses y Cargas Asimiladas" e "Intereses y Rendimientos Asimilados", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2013 (ningún importe por estos conceptos en el ejercicio 2014). Estos importes fueron liquidados con anterioridad al cierre del ejercicio 2013.

El saldo de la cuenta "Impuesto por retenciones practicadas" del detalle anterior incluye el importe pendiente de pago a la Hacienda Pública por las retenciones practicadas a los Fondos de Inversión gestionados por el Grupo. Al 31 de diciembre de 2014, el incremento que se ha producido en su saldo, con respecto al 31 de diciembre de 2013, se debe, principalmente, a las retenciones practicadas sobre los reembolsos de Segurfondo USA, Fondo de Inversión, realizados por dicho Fondo durante el ejercicio 2014.

ii. Conciliación del resultado contable y de la base imponible fiscal

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013 es la siguiente:



0M0120816

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos	7.079	7.004
Diferencias permanentes:		
Aumentos (***)	242	103
Diferencias temporarias:		
Aumentos (**)	345	712
Bases imponibles negativas del ejercicios anteriores	-	(177)
Base imponible (resultado fiscal)	7.666	7.642
Cuota íntegra del ejercicio	2.300	2.293
Bonificaciones a la cuota	(86)	(166)
Cuota líquida (*)	2.214	2.127

(*) Importe registrado en el epígrafe "Pasivos Fiscales – Corrientes" del pasivo del balance consolidado.

(**) Recoge el gasto por amortización del inmovilizado y el deterioro de los valores representativos de la participación en el capital que no son deducibles fiscalmente (véase Nota 2-r). Asimismo, en el ejercicio 2014 incluye 168 miles de euros correspondientes a la remuneración que será liquidada en los ejercicios 2015 y 2016 (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2013) –véase Nota 27–. Adicionalmente, en el ejercicio 2014 incluye 100 miles de euros correspondientes a la parte de la provisión constituida durante dicho ejercicio y que ha sido considerada como no deducible (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2013) –véase Nota 17–.

(***) Recoge los gastos que no son fiscalmente deducibles. Asimismo, en el ejercicio 2014 incluye 163 miles de euros correspondientes al incremento en el valor razonable de la participación mantenida por el Grupo en Spinnaker Invest, S.C.R., S.A. (véanse Notas 2-r y 10).

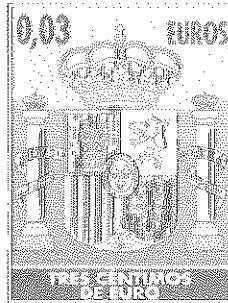
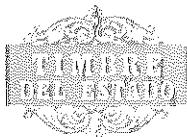
El saldo del epígrafe "Activos Fiscales – Corrientes" del activo del balance consolidado recoge, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el importe de los pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades de dichos ejercicios.

Durante el ejercicio 2013 el Grupo aplicó la totalidad de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que no habían sido activadas por el Grupo, y que correspondían a las bases imponibles negativas de Inmoseguros Gestión, S.A., Sociedad Unipersonal previas a la entrada en el grupo fiscal consolidado.

La operación de fusión de Inverseguros Consulting, S.A.U. realizada en el ejercicio 2013 (véase Nota 1-b) se acogió al régimen especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el Capítulo VIII del Título VII del entonces vigente Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. De acuerdo con lo establecido en dicha normativa, los bienes y derechos que integraban el patrimonio recibido en la mencionada fusión se valoraron, a efectos fiscales, por los mismos valores que tenían en la entidad transmitente con anterioridad a la operación. Asimismo, y en aplicación del mencionado régimen especial, la operación de fusión estaba exenta de tributación por el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados en su modalidad de Operaciones Societarias y no sujeta al Impuesto sobre el Valor Añadido.

De conformidad con la normativa vigente del Impuesto sobre Sociedades, debe señalarse que:

- Los saldos correspondientes a los activos transmitidos susceptibles de amortización, en función de los ejercicios en que fueron adquiridos, fueron los siguientes:



0M0120817

CLASE 8.^a

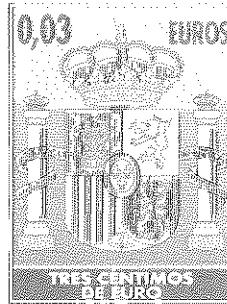
	Miles de Euros		
	2010	2012	Total
Inmovilizado Intangible- Aplicaciones informáticas	6	60	66
	6	60	66
Inmovilizado material- Maquinaria, mobiliario e instalaciones	22	-	22
Equipos para procesos de información	4	-	4
	26	-	26
Total	32	60	92
Amortización acumulada del inmovilizado intangible			(11)
Amortización acumulada del inmovilizado material			(7)
Total amortización acumulada			(18)
Total neto			74

- El balance cerrado por la entidad transmitente (sociedad absorbida) que sirvió de base para la fusión se presenta en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2013.
- No se han incorporaron a los libros de contabilidad de la Sociedad (sociedad absorbente) bienes susceptibles de amortización por un valor diferente a aquel por el que figuraban en los libros de la entidad transmitente.
- No existían beneficios fiscales disfrutados por la entidad transmitente respecto de los que la adquirente (la Sociedad) debiera asumir el cumplimiento de determinados requisitos.

iii. Conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto sobre sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto sobre sociedades, correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos	7.079	7.004
Bases imponibles negativas del ejercicios anteriores	-	(177)
	7.079	6.827
Cuota al 30%	2.124	2.048
Impacto diferencias permanentes	72	31
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	29	-
Bonificaciones a la cuota:		
<i>Por doble imposición</i>	(86)	(166)
<i>Por formación</i>	-	-
Gasto por impuesto sobre sociedades reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada	2.139	1.913



0M0120818

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

iv. Desglose del gasto por impuesto sobre sociedades

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades, correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas	2.214	2.127
Impuesto diferido:		
Por operaciones continuadas (*)	(75)	(214)
Total gasto (ingreso) por impuesto	2.139	1.913

(*) En el ejercicio 2014, incluye 29 miles de euros de gasto correspondientes al impacto del cambio en el tipo impositivo (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2013) –véase Nota 2-r–.

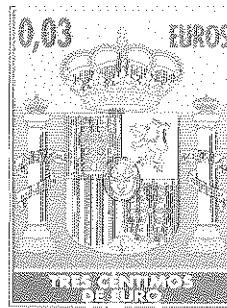
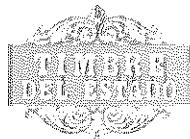
v. Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto

El detalle de los impuestos reconocidos en el patrimonio neto del Grupo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, que, en su totalidad, tienen origen en la valoración de los activos financieros disponibles para la venta del Grupo (véanse Notas 2-b y 10) a dichas fechas, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Activos Fiscales Diferidos		Pasivos Fiscales Diferidos	
	2014	2013	2014	2013
Activos financieros disponibles para la venta:				
Saldos al inicio del ejercicio	13	-	3.675	3.539
Aumentos (Nota 10)	11	13	76	1.403
Disminuciones (Nota 10)	-	-	(631)	(1.267)
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	(3)	-	(372)	-
Saldos al cierre del ejercicio	21	13	2.748	3.675

vi. Activos por impuesto diferido registrados

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en el saldo del epígrafe “Activos por impuesto diferido” del activo del balance consolidado, sin considerar los impuestos reconocidos en el patrimonio neto y que han sido desglosados en el apartado anterior, así como la composición del saldo al cierre de dichos ejercicios, por concepto, se muestra a continuación:



0M0120819

CLASE 8.^a

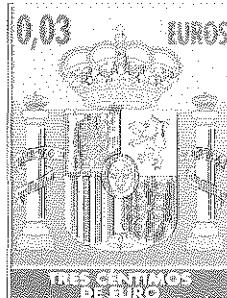
ESTADOS UNIDOS

	Miles de Euros	
	2014	2013
Amortización del inmovilizado (véase Nota 2-r):		
Saldos al inicio del ejercicio	26	-
Aumentos	21	26
Disminuciones	-	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	(6)	-
Saldos al cierre del ejercicio	41	26
Deterioro de instrumentos de patrimonio (véase Nota 2-r)		
Saldos al inicio del ejercicio	188	-
Aumentos	2	188
Disminuciones	-	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	(16)	-
Saldos al cierre del ejercicio	174	188
Remuneraciones (véase Nota 27):		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Aumentos	51	-
Disminuciones	-	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	(5)	-
Saldos al cierre del ejercicio	46	-
Provisiones (véase Nota 17):		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Aumentos	30	-
Disminuciones	-	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	(2)	-
Saldos al cierre del ejercicio	28	-
Total activos por impuesto diferido no reconocidos en el patrimonio neto	289	214

vii. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

El Grupo tiene sujetos a inspección por parte de las autoridades fiscales todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes al ejercicio 2010 y siguientes, salvo, en el caso de la Sociedad, el impuesto sobre el valor añadido correspondiente al ejercicio 2011, que fue inspeccionado durante el ejercicio 2012.

Debido a las diferentes interpretaciones que pueden darse a determinadas normas fiscales aplicables a las operaciones efectuadas por el Grupo, para los ejercicios sujetos a inspección podrían originarse pasivos fiscales de carácter contingente cuyo importe no es posible cuantificar objetivamente. No obstante, se estima que la posibilidad de que se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y que, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a estas cuentas anuales.



0M0120820

CLASE 8.^a
MONEDA DE 100 CENTIMOS DE PESO

20. Gestión del riesgo

Estructura de la gestión del riesgo. Coberturas

El Grupo efectúa operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés de sus posiciones en cartera disponibles para la venta en valores de renta fija, mediante compras y ventas de futuros sobre bonos de gobiernos de máxima negociación y liquidez en mercado. El ajuste de estas coberturas se realiza diariamente mediante un modelo basado en el cálculo de sensibilidad de la cartera. Tanto la cartera de valores de renta fija como los instrumentos de cobertura se valoran a precio de mercado.

No se efectúan coberturas de la cartera de valores de renta variable disponibles para la venta.

Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de los activos financieros que componen la cartera del Grupo se determina tomando como referencia las cotizaciones publicadas en mercados activos. Para los valores de renta fija se toma como referencia las transacciones realizadas en mercados activos y, en caso de no existir transacciones que puedan servir de referencia para determinar el precio de mercado se realizan estimaciones en base a modelos internos basados en actualización de flujos a tipos de mercado ajustados con las primas de riesgo que se estimen para el emisor.

Riesgo de crédito

El Grupo no concede créditos ni financiaciones a clientes. En cuanto a la toma de posiciones en activos financieros que puedan suponer riesgo de crédito con sus emisores, se tienen en cuenta aspectos relacionados con su solvencia como rating de empresas calificadoras reconocidas, informaciones públicas y características de su entorno (país, sector, etc.). Se mantiene una diversificación de las contrapartidas para evitar concentraciones de riesgo.

Riesgo de tipo de interés

Las posiciones en cartera que están sujetas a riesgo por variaciones en el tipo de interés están normalmente sometidas a cobertura, en los términos descritos en el punto referido a estructura de la gestión del riesgo.

Otros riesgos de mercado

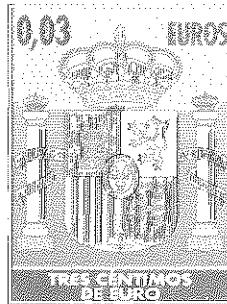
El Grupo no toma posiciones significativas en divisas por cuenta propia.

Riesgo operacional

A fin de asegurar la continuidad de negocio se tienen establecidos contratos de custodia de copias de seguridad con ESABE, S.A. y de disposición de centro de contingencia para recuperación de desastres con CIBSA, S.A. (Grupo Bolsas y Mercados Españoles BME).

21. Gestión de Capital

La Directiva 2013/36, de 26 de junio de 2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y el Reglamento 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, regulan el acceso a la actividad,



0M0120821

CLASE 8.^a
OPORTUNIDAD

el marco de supervisión y las disposiciones prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, así como los recursos propios mínimos que han de mantener dichas entidades, la forma en la que se determinan dichos recursos propios, y los procesos e información sobre la autoevaluación de capital que deben realizar las entidades. En este sentido, con fecha 29 de junio de 2014 ha entrado en vigor la Circular 2/2014, de 23 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias en materia de solvencia para las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, quedando derogada la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, que era la normativa sobre recursos propios aplicable.

Los requerimientos de recursos propios mínimos establecidos por la normativa se calculan en función de la exposición del Grupo a los riesgos de mercado, de crédito, de liquidez, operativos, y otros que puedan derivarse de su actividad.

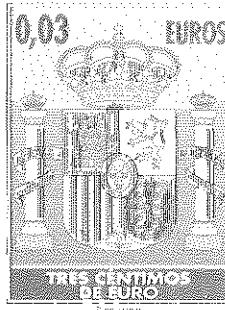
La estrategia de gestión de los recursos propios del Grupo ha consistido en mantener en todo momento unos niveles de recursos propios superiores a lo establecido en la normativa vigente. De cara a garantizar el cumplimiento de estos riesgos, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), y el Grupo consolidado, realizan una supervisión continua del perfil de riesgos y del ámbito de control establecido, que pretenden poner de manifiesto posibles debilidades en las políticas de gestión y control de riesgos, así como los medios y sistemas informáticos, que pudieran incidir en un incremento de las necesidades de recursos propios.

La Directiva 2013/36, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, contiene las disposiciones relativas al acceso a la actividad de las entidades, las modalidades de su gobierno y su marco de supervisión, tales como las disposiciones que regulen la autorización de la actividad, la adquisición de participaciones cualificadas, el ejercicio de la libertad de establecimiento y de la libre prestación de servicios, y las facultades de las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida a este respecto, así como las disposiciones que regulen el capital inicial y la revisión supervisora de las entidades.

El Reglamento 575/2013, relativo a los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, recoge, entre otras cosas, aquellos requisitos prudenciales aplicables a las entidades que se refieran exclusivamente al funcionamiento de los mercados de servicios bancarios y financieros, y que tengan por objeto garantizar tanto la estabilidad financiera de los operadores en estos mercados como un elevado grado de protección de los inversores y los depositantes.

Este nuevo paquete legislativo persigue, entre otros aspectos:

- a. Incrementar la cantidad, calidad, consistencia y transparencia del capital del sistema bancario europeo.
- b. Limitar el apalancamiento del mismo.
- c. Prevenir y reducir los riesgos macroprudencial y sistemico.
- d. Desarrollar un sistema de colchones de liquidez que asegure que las entidades cuentan con una reserva diversificada de activos líquidos suficiente para satisfacer sus necesidades de liquidez en caso de crisis de liquidez a corto plazo.
- e. Desarrollar un marco normativo destinado a asegurar que las entidades cuentan con una estructura de financiación estable a más largo plazo
- f. Reforzar las prácticas de gobierno corporativo de las entidades, mejorando así la disciplina del mercado.



0M0120822

CLASE 8.^a

Los resultados de esta supervisión continua son informados mediante el Informe Anual de Autoevaluación de Capital y el Informe de Solvencia, aprobados por el Consejo de Administración de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) y de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los recursos propios computables de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), y de su Grupo consolidable, excedían a los requeridos por la normativa en vigor en cada momento.

22. Cuentas de orden

Recogen los saldos representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por el Grupo, aunque no comprometan su patrimonio.

Cuentas de riesgo y compromiso

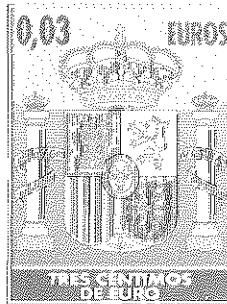
La composición, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, del saldo de este epígrafe del balance consolidado es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Avalos y garantías concedidas:		
Activos afectos a garantías propias o de terceros	6.313	5.835
Otros	14.825	13.052
	21.138	18.887
 Derivados financieros (Nota 16)	 5.000	 600
	26.138	19.487

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de la cuenta "Avalos y garantías concedidas – Activos afectos a garantías propias o de terceros" del detalle anterior incluye las imposiciones a plazo fijo pignoradas en Bankoa, S.A. por importe de 1.662 miles de euros (1.662 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) y el valor razonable de las participaciones en Fondos de Inversión propiedad de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, pignorados en contragarantía de la línea de avales con Bankoa, S.A. por importe de 4.651 miles de euros (4.173 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) –véase Nota 1–.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de la cuenta "Avalos y garantías concedidas – Otros" del detalle anterior incluye el importe, por su contravlor en euros, por el que la Sociedad, como Accionista Único de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, garantiza con su patrimonio de manera solidaria a esta última ante Bankoa, S.A, la línea de avales de 9 millones de dólares USA.

Asimismo, el saldo de la cuenta "Avalos y garantías concedidas – Otros" incluye, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el importe de los avales formalizados con Bankoa, S.A. por importe de 9 millones de dólares americanos para la liquidación en el sistema Euroclear (véase Nota 1).



0M0120823

CLASE 8.^a

DEPÓSITOS

Otras cuentas de orden

La composición, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, del saldo de este epígrafe del balance consolidado es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Órdenes de clientes pendientes de liquidar	-	-
Depósitos de valores y otros instrumentos financieros		
<i>Propios</i>	13.531	27.525
<i>De terceros</i>	1.207.889	1.356.710
Valores y otros instrumentos propios o de terceros en poder de otras entidades		
<i>Propios</i>	9.300	194
<i>De terceros</i>	796.569	758.824
Carteras gestionadas (Nota 24)		
<i>Fondos de Inversión</i>	413.521	398.300
<i>Fondos de Inversión Inmobiliaria</i>	265.594	266.800
<i>Fondos de Pensiones (*)</i>	73.988	53.443
Disponible en entidades de crédito (véase Nota 1)	-	-
	2.780.392	2.861.796

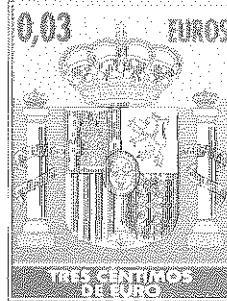
(*) Al cierre del ejercicio 2014 incluye 22.227 miles de euros (22.968 miles de euros al cierre del ejercicio 2013) correspondientes a fondos de pensiones cuyas carteras son gestionadas por Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como consecuencia del acuerdo entre esta sociedad e Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., Sociedad Unipersonal (véase Nota 1), correspondiendo el resto del importe a fondos de pensiones cuyas carteras son gestionadas por terceros ajenos al Grupo y administradas por Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., Sociedad Unipersonal.

Al 31 de diciembre de 2014, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal tenía depositados valores mobiliarios propiedad de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva del Grupo por un valor efectivo de 358.269 miles de euros (312.949 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

El saldo de la cuenta "Depósitos de valores y otros instrumentos financieros" del detalle anterior recoge, principalmente, el valor efectivo de los títulos propiedad del Grupo y de sus clientes, que se encuentran depositados en el mismo, por cuenta propia y de sus clientes.

Por otro lado, el saldo de la cuenta "Valores y otros instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades" del detalle anterior recoge el valor efectivo de los títulos propiedad del Grupo y de sus clientes, que está subdepositada en custodios internacionales.

Finalmente, el saldo de la cuenta "Carteras gestionadas" del detalle anterior, recoge, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el importe del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectivas gestionadas por Inverseguros



0M0120824

CLASE 8.^a

ESTAMPILLAS

Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal y de los Fondos de Pensiones administrados por Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., Sociedad Unipersonal.

23. Departamento de Atención al Cliente

En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004 (de 11 de marzo), sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras que desarrolla la Ley 44/2002 (de 22 de noviembre) de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, el Consejo de Administración de la Sociedad, como entidad matriz del Grupo Inverseguros, en su reunión celebrada el 29 de junio de 2004, aprobó la constitución de un Departamento de Atención al Cliente para todo el Grupo.

El Departamento de Atención al Cliente ha informado en el Consejo de Administración de la Sociedad, con fecha 28 de enero de 2015, del desarrollo de su función durante el ejercicio 2014, comunicando que, en el ejercicio 2014, no ha sido presentada reclamación o queja alguna en el Departamento de Atención al Cliente del Grupo Inverseguros. Debido a esto, no ha sido necesario dictar ningún tipo de decisión, recomendación o sugerencia.

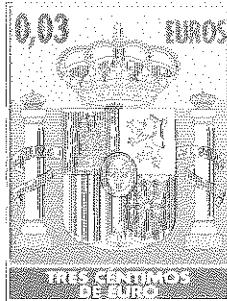
24. Comisiones percibidas

La composición del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Tramitación y ejecución de órdenes	53	49
Comisiones de gestión y depósito de Fondos de Inversión Gestionados por el Grupo	4.410	5.062
Comisiones de administración y gestión de Fondos de Pensiones	947	718
Comisiones de gestión discrecional de carteras de clientes	-	2
Otras (*)	2.813	2.701
	8.223	8.532

(*) En el ejercicio 2014 incluye 2.451 miles de euros correspondientes a comisiones por la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios, servicios de tasación, proyectos de certificación energética, así como por la intermediación en la compraventa y alquiler de inmuebles, 230 miles de euros correspondientes a otras comisiones de depósito y 103 miles de euros correspondientes a servicios cuantitativos y normativos en el ámbito de la prestación de servicios de inversión y de gestión de inversión colectiva y específicos para entidades aseguradoras (2.333, 230 y 96 miles de euros en el ejercicio 2013, respectivamente). De las comisiones percibidas por la intermediación en la compraventa y alquiler de inmuebles, en el ejercicio 2014, 1.219 miles de euros corresponden al ingreso por los servicios prestados por el Grupo a Segur fondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria (en liquidación), gestionado por Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal (entidad perteneciente al Grupo) –991 miles de euros en el ejercicio 2013–.

El saldo de la cuenta "Tramitación y ejecución de órdenes" del detalle anterior recoge las comisiones percibidas por el Grupo como consecuencia de la intermediación de operaciones de activos financieros, en mercados nacional e internacional.



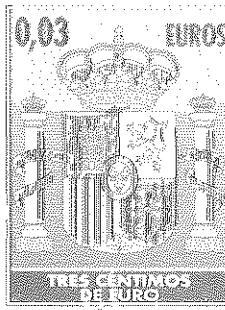
0M0120825

CLASE 8.^a

Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, es la Sociedad Gestora de los Fondos de Inversión gestionados por el Grupo e Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal es la Entidad Depositaria de los mismos, servicios por los que cobran unas comisiones de gestión y custodia sobre el patrimonio gestionado y/o nominal custodiado, respectivamente. Las comisiones devengadas, durante el ejercicio 2014, por estos servicios han ascendido a 3.740 y 670 miles de euros, respectivamente (4.402 y 660 miles de euros en el ejercicio 2013, respectivamente) que se incluyen en la cuenta "Comisiones de gestión y depósito de Fondos de Inversión" del detalle anterior. Los importes pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, por la actividad de gestión y de custodia se recogen en la cuenta "Inversiones Crediticias – Crédito a intermediarios financieros – Otros créditos" del activo del balance consolidado a dichas fechas (véase Nota 6).

Asimismo, Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., Sociedad Unipersonal, es la Sociedad Gestora de los Fondos de Pensiones gestionados por el Grupo, servicio por el que cobra una comisión de gestión sobre el patrimonio gestionado. Las comisiones devengadas, durante el ejercicio 2014, por este servicio han ascendido a 947 miles de euros (718 miles de euros en el ejercicio 2013) que se incluyen en la cuenta "Comisiones de administración y gestión de Fondos de Pensiones" del detalle anterior. Los importes pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, por la actividad de gestión se recogen en la cuenta "Inversiones Crediticias – Crédito a intermediarios financieros – Otros créditos" del activo del balance consolidado a dicha fecha (véase Nota 6).

Los porcentajes anuales de estas comisiones de gestión y depósito para cada uno de los Fondos de Inversión, y los porcentajes anuales de las comisiones de gestión para cada uno de los Fondos de Pensiones, así como el patrimonio gestionado y las comisiones devengadas, durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestran a continuación:

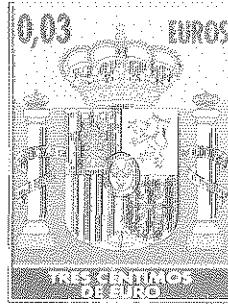
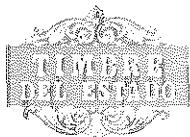


0M0120826

CLASE 8.^aEjercicio 2014:

	Miles de Euros		Porcentaje	
	Patrimonio Gestionado al 31 de diciembre de 2014	Comisiones Devengadas	Comisión de Depósito	Comisión de Gestión
Fondos de Inversión:				
Aegon Inversión MF, F.I.	3.023	47	0,10%	1,50%
Aegon Inversión MV, F.I.	4.314	109	0,17%	2,25%
Nuclefon, F.I.	18.810	56	0,08%	0,22%
Segurfondo Corto Plazo, F.I.		1	-	-
Segurfondo Gestión Dinámica, F.I.	9.906	60	0,10%	0,50%
Segurfondo Renta Variable, F.I.	20.580	299	0,20%	1,25%
Segurfondo USA, F.I.	267.097	2.045	0,15%	0,60%
Segurfondo Renta Fija Flexible, F.I.	29.480	179	0,10%	0,50%
Segurfondo Ético Cartera Flexible, F.I.	9.987	104	0,15%	1,00%
Segurfondo S&P 100 Cubierto, F.I.	50.324	152	0,05%	0,40%
Segurfondo Inversión, F.I. (en liquidación)	265.594	1.358	0,05%	0,50%
	679.115	4.410		
Fondos de Pensiones:				
Profit Pension, F.P.	7.469	90	-	1,25%
Mirabaud Pensiones Crecimiento, F.P.	4.246	73	-	1,50%
Mirabaud Pensiones Patrimonio, F.P.	2.173	38	-	1,40%
EDM Pensiones Uno, F.P.	4.828	63	-	1,00%
Fondonorte Pensiones, F.P.	5.504	81	-	1,35%
BE Alpha Plus Previsión, F.P.	1.981	28	-	1,00%
ATL Capital Dinámico, F.P.	4.430	85	-	1,10%
Inverseguros Previsión Mixto, F.P.	12.851	87	-	1,20%
Etcheverría Conservador, F.P.	9.989	151	-	1,30%
Etcheverría Dinámico, F.P.	2.358	38	-	1,40%
Inverseguros Previsión III, FP	593	2	-	0,10%
EDM Pensiones Dos RVI, F.P.	3.030	34	-	1,20%
Metlife 2, F.P.	2.023	51	-	1,50%
Metlife 1, F.P.	7.554	103	-	1,50%
Aciprol, F.P.	3.791	23	-	1,10%
Santalucía Polar Equilibrado, F.P.	727	- (*)	-	1,25%
CS Rendimiento Futuro, F.P.	120	- (*)	-	1,00%
CS Crecimiento Futuro, F.P.	321	- (*)	-	1,40%
	73.988	947		
Total (Nota 22)	753.103	5.357		

(*) Importes inferiores a 1 mil euros.



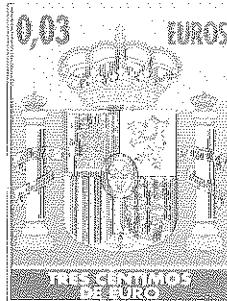
0M0120827

CLASE 8.^aEjercicio 2013:

	Miles de Euros		Porcentaje	
	Patrimonio Gestionado al 31 de diciembre de 2013	Comisiones Devengadas	Comisión de Depósito	Comisión de Gestión
Fondos de Inversión:				
Aegon Inversión MF, F.I.	3.005	48	0,10%	1,50%
Aegon Inversión MV, F.I.	4.617	111	0,17%	2,25%
Nuclefon, F.I.	18.600	56	0,08%	0,22%
Segurfondo Gestión Dinámica, F.I.	10.003	59	0,10%	0,50%
Segurfondo Corto Plazo, F.I.	5.240	10	0,05%	0,10%
Segurfondo Renta Variable, F.I.	23.003	311	0,20%	1,25%
Segurfondo USA, F.I.	267.129	1.750	0,15%	0,60%
Segurfondo Renta Fija Flexible, F.I.	31.297	179	0,10%	0,50%
Segurfondo Ético Cartera Flexible, F.I.	8.544	99	0,15%	1,00%
Segurfondo S&P 100 Cubierto, F.I.	26.862	10	0,05%	0,40%
Segurfondo Inversión, F.I.I. (en liquidación)	266.800	2.429	0,05%	0,50%
	665.100	5.062		
Fondos de Pensiones:				
Profit Pension, F.P.	6.968	83	-	1,25%
Mirabaud Pensiones Crecimiento, F.P.	3.667	65	-	2,00%
Mirabaud Pensiones Patrimonio, F.P.	2.825	38	-	1,40%
EDM Pensiones Uno, F.P.	4.830	63	-	1,50%
Fondonorte Pensiones, F.P.	5.321	85	-	1,50%
BE Alpha Plus Previsión, F.P.	1.633	29	-	1,55%
ATL Capital Dinámico, F.P.	3.533	50	-	1,90%
Inverseguros Previsión Mixto, F.P.	1.684	22	-	1,75%
Etcheverría Conservador, F.P.	9.016	43	-	1,30%
Etcheverría Dinámico, F.P.	1.944	16	-	1,60%
Inverseguros Previsión III, FP	454	4	-	1,50%
EDM Pensiones Dos RVI, F.P.	413	1	-	1,75%
Alico 2, F.P.	7.300	120	-	2,00%
Alico 1, F.P.	3.855	99	-	2,00%
	53.443	718		
Total (Nota 22)	718.543	5.780		

25. Comisiones satisfechas

La composición del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013, es la siguiente:



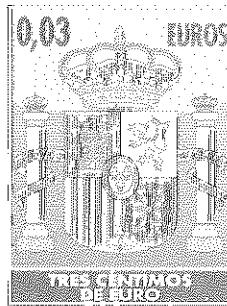
0M0120828

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	2014	2013
Operaciones con valores	55	210
Operaciones con instrumentos derivados	6	24
Comisiones satisfechas a mercados y sistemas de compensación y liquidación	107	150
Comisiones de comercialización	615	521
Otras comisiones	156	157
	939	1.062

En el saldo de la cuenta "Otras comisiones" del detalle anterior se incluye, básicamente, el importe de las comisiones satisfechas por Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal a custodios internacionales por los servicios de depositaría, liquidación y custodia de instrumentos financieros internacionales.

Por otro lado, el saldo de la cuenta "Comisiones de comercialización" del detalle anterior incluye, por importe de 116 miles de euros, las comisiones satisfechas, durante el ejercicio 2014, por Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal a Inversis, S.A., por la comercialización de dos de los Fondos de Inversión gestionados por el Grupo (118 miles de euros en el ejercicio 2013). Asimismo, el saldo de dicha cuenta incluye, por importe de 499 miles de euros, las comisiones satisfechas, durante el ejercicio 2014 (403 miles de euros en el ejercicio 2013) por Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., Sociedad Unipersonal, como consecuencia de la comercialización de los Planes de Pensiones integrados en los Fondos de Pensiones administrados por esta sociedad y que son cedidas a otras entidades, cuyo detalle se muestra a continuación:



0M0120829

CLASE 8.^a

ESTIMACIONES

Comercializador	Fondo Comercializado	Miles de Euros	
		2014	2013
Gesprofit, S.A., S.G.I.I.C.	Profit Pensión, F.P.	50	45
Mirabaud Finanzas, S.V., S.A.	Mirabaud Pensiones Crecimiento, F.P.	48	44
Mirabaud Finanzas, S.V., S.A.	Mirabaud Pensiones Patrimonio, F.P.	22	22
EDM Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	EDM Pensiones Uno, F.P.	31	34
EDM Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	EDM Pensiones Dos RVI, F.P.	10	- (*)
Alpha Plus Gestora, S.G.I.I.C., S.A.	BE Alpha Plus Previsión, F.P.	13	12
ATL 12 Capital Inversiones, A.V., S.A.	ATL Capital Dinámico, F.P.	31	20
ATL 12 Capital Inversiones, A.V., S.A.	Inverseguros Previsión III, F.P.	1	2
Banco Etcheverría, S.A.	Etcheverría Conservador, F.P.	104	32
Banco Etcheverría, S.A.	Etcheverría Dinámico, F.P.	28	12
METLIFE Europe Limited, Suc. España	Alico 1, F.P.	55	69
METLIFE Europe Limited, Suc. España	Alico 2, F.P.	30	60
Helvetia Compañía Suiza de Seguros y Reaseguros, S.A.	Fondonorte Pensiones, F.P.	23	24
GES Seguros y Reaseguros, S.A.	Fondonorte Pensiones, F.P.	3	2
MGS Seguros y Reaseguros, S.A.	Fondonorte Pensiones, F.P.	6	7
REAL E Vida y Pensiones, S.A. de Seguros	Fondonorte Pensiones, F.P.	8	10
Gc Junyent Prat Corredoria D'Assegurances, S.L.	Inverseguros Previsión Mixto, F.P.	7	6
Q-Renta, A.V., S.A.	Inverseguros Previsión Mixto, F.P.	29	2
Santa Lucía S.A., CIA. de Seguros y Reaseguros	Santalucía Polar Equilibrado, F.P.	- (*)	-
Credit Suisse, AG, Sucursal en España	CS Rendimiento Futuro, F.P.	- (*)	-
Credit Suisse, AG, Sucursal en España	CS Crecimiento Futuro, F.P.	- (*)	-
		499	403

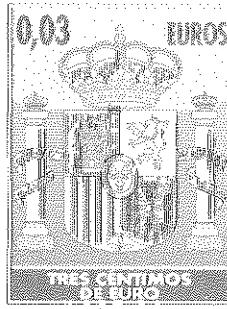
(*) Importes inferiores a 1 mil euros.

26. Resultados de operaciones financieras

Incluye el importe de los ajustes por valoración de los instrumentos financieros (excepto los imputables a intereses devengados por aplicación del método del tipo de interés efectivo y a correcciones de valor de activos), así como los resultados obtenidos en su compraventa.

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013, en función del origen y de la naturaleza de las partidas que lo conforman, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Instrumentos financieros clasificados como:		
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (Nota 10)	4.048	4.223
Cartera de negociación	5.904	4.534
	9.952	8.757
Origen:		
Renta fija	6.149	4.606
Renta variable	4.048	4.271
Derivados	(245)	(120)
	9.952	8.757



0M0120830

CLASE 8.^a

27. Gastos de personal

a) Composición

La composición del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Sueldos y salarios	4.639	5.010
Gratificaciones	1.967	1.537
Otras retribuciones (Nota 17)	46	340
Seguridad Social	1.167	1.152
Indemnizaciones (véanse Notas 2-q y 17)	278	140
Otros gastos de personal	343	351
	8.440	8.530

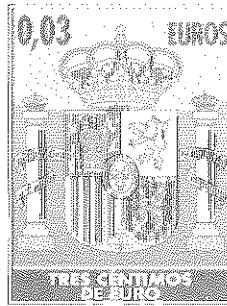
El saldo de la cuenta "Gratificaciones" del detalle anterior recoge el importe de la participación en los beneficios del Grupo por parte de los empleados del mismo, en los ejercicios 2014 y 2013. Parte de estos importes se encontraban pendientes de pago al cierre de los respectivos ejercicios, y se incluyen en el saldo del capítulo "Resto de Pasivos" del pasivo del balance consolidado a dichas fechas (véase Nota 14). Del importe pendiente de pago al cierre del ejercicio 2014, 168 miles de euros, que corresponden a parte de la remuneración de los empleados de la mesa de Renta Fija de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, será liquidada a dichos empleados en los ejercicios 2015 y 2016 (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2013). Por este motivo, los Administradores de la Sociedad han procedido a registrar el correspondiente activo fiscal diferido asociado al importe de dicha remuneración (véase Nota 19).

b) Número de empleados

El número medio de empleados del Grupo, durante los ejercicios 2014 y 2013, así como la distribución por categorías profesionales y por sexo, al cierre de dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	2014			2013			Número Medio de Empleados	
	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados	Empleados al cierre del ejercicio			
	Mujeres	Hombres	Total		Mujeres	Hombres		
Consejeros	-	1	1	1	-	1	1	
Directivos	4	7	11	10	4	5	9	
Técnicos	9	15	24	26	10	15	25	
Administrativos	35	15	50	49	36	21	57	
Otros	14	4	18	18	16	2	18	
	62	42	104	104	66	44	110	

El número medio de empleados del Grupo, durante los ejercicios 2014 y 2013, con discapacidad mayor o igual del 33%, desglosado por categorías, es el siguiente:



0M0120831

CLASE 8.^a

GASTOS GENERALES

	Número Medio de Empleados	
	2014	2013
Directivos	-	-
Otros	3	4
	3	4

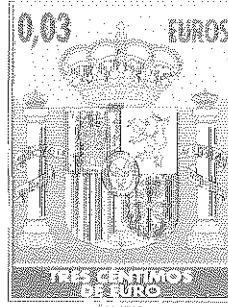
28. Gastos generales

El detalle del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Alquiler de inmuebles e instalaciones	2	7
Comunicaciones	231	238
Sistemas informáticos	470	588
Suministros	72	65
Conservación y reparación	231	230
Publicidad y propaganda	282	311
Representación y desplazamiento	217	237
Otros servicios de profesionales independientes	1.119	1.119
Tributos	133	143
Resto de gastos	271	316
	3.028	3.254

El saldo de la cuenta "Otros servicios de profesionales independientes" del detalle anterior incluye, en el ejercicio 2014, 223 miles de euros correspondientes a servicios de tasadores, subcontratados por el Grupo, 123 miles de euros correspondientes al importe devengado a favor de otras entidades ajenas al Grupo Inverseguros por la gestión de las carteras de varios de los Fondos de Pensiones administrados por Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A.U. y 177 miles de euros correspondientes al gasto incurrido por el Grupo por la intermediación en la compraventa de inmuebles (344, 39 y 124 miles de euros en el ejercicio 2013, respectivamente). Adicionalmente, en el ejercicio 2014 incluye 88 miles de euros correspondientes al gasto incurrido por el Grupo por el asesoramiento en la búsqueda de nuevas oportunidades de negocio y prospección de mercado, llevado a cabo por una sociedad ajena al Grupo (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2013). Asimismo, en el ejercicio 2013 incluía 106 miles de euros correspondientes al gasto asociado a la valoración del Grupo Inverseguros, por parte de un experto independiente al Grupo (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014).

Por otro lado, durante el ejercicio 2009, el Grupo suscribió dos contratos de colaboración y asesoramiento inmobiliario con expertos independientes del sector con el objetivo de buscar nuevas oportunidades de negocio y vías de inversión. El gasto devengado por este concepto, durante el ejercicio 2014, ha ascendido a 101 miles de euros que figuran registrados en la cuenta "Otros servicios de profesionales independientes" del detalle anterior (99 miles de euros en el ejercicio 2013).



0M0120832

CLASE 8.^a

DIFERENTES

Finalmente, el saldo de la cuenta "Otros servicios de profesionales independientes" del cuadro anterior incluye los honorarios satisfechos por el Grupo por la auditoría de sus cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013 por importe de 57 miles de euros, en ambos ejercicios, así como 16 y 18 miles de euros, respectivamente, por otros servicios vinculados a la auditoría satisfechos por el Grupo a dicho auditor.

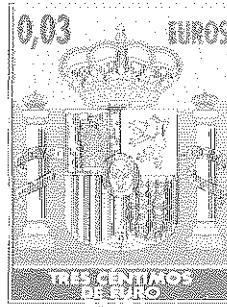
El importe pendiente de pago por estos conceptos, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, se incluye en la cuenta "Resto de Pasivos – Otros pasivos" del pasivo del balance consolidado (véase Nota 14).

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

A continuación se facilita la información requerida por la Ley 15/2010, de 15 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:

	Pagos Realizados y Pendientes de Pago			
	2014		2013	
	Importe (Miles de Euros)	% (*)	Importe (Miles de Euros)	% (*)
Dentro del plazo máximo legal	3.615	100%	3.623	100%
Resto	-	-	-	-
TOTAL PAGOS DEL EJERCICIO	3.615	100%	3.623	100%
Plazo medio ponderado excedido de pagos	-	-	-	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre				
sobrepasan el plazo máximo legal	-	-	-	-

(*) Porcentaje sobre el total.



0M0120833

CLASE 8.^a
MONEDAS

Anexo

Información del Grupo Inverseguros para el cumplimiento del artículo 70 bis.Uno de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores –introducido por la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito– (“Informe Anual de Empresas de Servicios de Inversión”)

La presente información se ha preparado en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 70 bis.Uno de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores –introducido por la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y publicada en el Boletín Oficial del Estado del 27 de junio de 2014– y la Disposición transitoria decimosegunda de la mencionada Ley 10/2014, de 26 de junio, que transpone el artículo 89 de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE (CRD IV) y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE.

a) Denominación, naturaleza y ubicación geográfica de la actividad

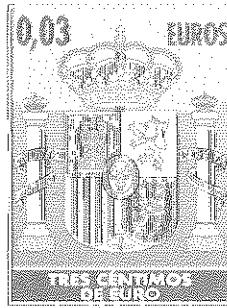
Inverseguros, S.A. es la entidad dominante de un grupo de sociedades (en adelante, el Grupo o el Grupo Inverseguros). Inverseguros, S.A. se constituyó el 1 de octubre de 1986 como Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, al amparo de lo dispuesto en la entonces vigente Ley 46/1984 (de 26 de diciembre), reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva. A los efectos de cumplir con lo dispuesto en la Ley 24/1988 (de 28 de julio), reguladora del Mercado de Valores, modificó su objeto social y traspasó su actividad de administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva a su filial Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad Unipersonal), constituida en diciembre de 1988, por lo que en julio de 1989 se dio de baja del Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva. Adicionalmente, en el ejercicio 1989 modificó su denominación social por la actual.

El Grupo Inverseguros presta servicios financieros e inmobiliarios fundamentalmente a compañías de seguros que son accionistas de Inverseguros, S.A. y al resto de Sector Asegurador español.

Por otro lado, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal (entidad perteneciente al Grupo Inverseguros) se constituyó el 10 de octubre de 1989. Su objeto social lo constituye el desarrollo de todas las actividades y operaciones que son propias de las Sociedades de Valores, de acuerdo con la legislación vigente que le es de aplicación. Su actividad está sujeta a lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones, en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión y sus sucesivas modificaciones, así como en la normativa emanada de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV). A partir del ejercicio 1991, esta entidad obtuvo autorización para actuar como Entidad Gestora de Deuda Pública.

Tal y como se define en el programa de actividades de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, autorizado por la CNMV, a continuación se detallan los servicios de inversión que puede prestar esta sociedad:

1. La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.



0M0120834

CLASE 8.^a
EXCELENTE

2. La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.
3. La negociación por cuenta propia.
4. La colocación de instrumentos financieros.
5. El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.

Para el desarrollo de los más arriba citados servicios de inversión, la Sociedad podrá realizar los servicios auxiliares previstos en la legislación vigente y, en especial, los que siguen:

1. La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
2. El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.
3. Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros.
4. La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.
5. Los servicios de cambio de divisas, cuando estén relacionados con la prestación de servicios de inversión.

Los servicios de inversión y, en su caso, los servicios auxiliares se prestarán sobre los instrumentos previstos en la normativa vigente aplicable en cada momento y, en especial, sobre los contenidos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

El Grupo Inverseguros desarrolla toda su actividad en España.

b) Volumen de negocio

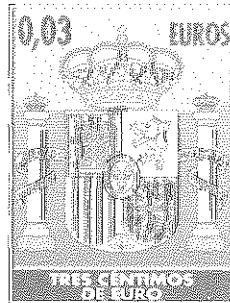
El volumen de negocio del Grupo Inverseguros, en el ejercicio 2014, ha ascendido a 18.788 miles de euros. En este sentido, se ha considerado como volumen de negocio, el margen bruto, según aparece en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Inverseguros del ejercicio 2014.

c) Número de empleados a tiempo completo

Los 104 empleados con los que cuenta el Grupo Inverseguros al cierre del ejercicio 2014, lo son a tiempo completo.

d) Resultado bruto antes de impuestos

El resultado bruto antes de impuestos del Grupo Inverseguros, correspondiente al ejercicio 2014, asciende a 7.079 miles de euros.



0M0120835

CLASE 8.^a
CANTIDAD

e) Impuestos sobre el resultado

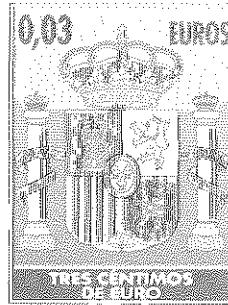
El impuesto sobre el resultado del Grupo Inverseguros, correspondiente al ejercicio 2014, asciende a 2.139 miles de euros.

f) Subvenciones o ayudas públicas recibidas

En el ejercicio 2014 el Grupo Inverseguros no ha recibido subvenciones o ayudas públicas.

g) Rendimiento de los activos

El rendimiento de los activos del Grupo Inverseguros, al cierre del ejercicio 2014, calculado como el cociente entre su beneficio neto del ejercicio 2014 y el importe total de su activo al 31 de diciembre de 2014, es de 6,15%.



0M0120836

CLASE 8.^a
ESTAMPILLA

Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran, junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros (Consolidado)

Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2014

1.- Evolución del negocio y situación de la Sociedad Dominante

Inverseguros, S.A. mantiene su posición como empresa cabecera del Grupo Inverseguros, poseyendo el 100% del capital social de las empresas que lo componen:

- Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal (participación directa).
- Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal (participación directa).
- Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., Sociedad Unipersonal (participación directa).
- Inmoseguros Gestión, S.A., Sociedad Unipersonal (participación directa).
- Inmoseguros Tasación, S.A., Sociedad Unipersonal (participación directa).
- Liquein, S.L., Sociedad Unipersonal (participación indirecta).

La Sociedad absorbió en el ejercicio 2013 a su participada Inverseguros Consulting, S.A.U, manteniendo la actividad de consultoría que la absorbida venía ejerciendo.

La Sociedad ha centrado su actividad en el control y administración de las sociedades participadas.

Por otro lado, la Sociedad presta servicios de consultoría a clientes institucionales básicamente en aspectos cuantitativos relativos a la gestión y control de riesgos financieros, valoración de activos complejos, cumplimiento de políticas y normativas de inversión, información a supervisores y asesoramiento.

2.- Otras informaciones

a) Acontecimientos importantes acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio 2014

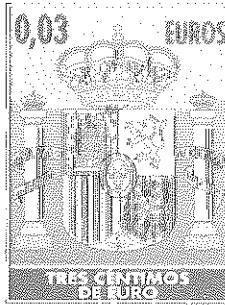
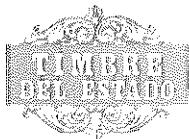
En el período transcurrido del ejercicio 2015, no han existido hechos significativos dignos de reseñar que cambien de algún modo la trayectoria normal de la Sociedad y del Grupo y/o que afecten a las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

b) Evolución previsible de la Sociedad y del Grupo

La Sociedad cabecera del Grupo, Inverseguros, S.A., tiene previsto mantener la propiedad del 100% de las sociedades participadas, así como sus actividades de control, administración y asesoramiento en relación a dichas sociedades. Asimismo, es intención de las sociedades participadas mantener sus líneas de actividad.

c) Actividades en materia de investigación y desarrollo

El Grupo no ha llevado a cabo actividades de investigación y desarrollo.



0M0120837

CLASE 8.^a
ESTRUCTURA

d) Adquisición de acciones propias

La Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó, con fecha 29 de enero de 2014, la adquisición por parte de la Sociedad, como autocartera, de las acciones que, a dicha fecha, poseía uno de sus accionistas, cuyo porcentaje de participación en la Sociedad ascendía al 31 de diciembre de 2013 al 9,09% de su capital social (58.333 acciones) y respecto al que se fijó como horizonte temporal para su salida completa el día en que se celebre la reunión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad que resuelva sobre la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio 2015 (y siempre antes del 31 de marzo de 2016). Durante el tiempo que transcurra hasta dicha fecha, dicho accionista cobrará dividendos en función de la proporción que se derive de la tenencia de acciones en cada periodo. La adquisición de las acciones se realizará en tres momentos temporales, antes del cierre del primer trimestre de los ejercicios 2014, 2015 y 2016, correspondiendo el porcentaje adquirido en cada fecha a un 25%, 25%, y 50%, respectivamente, del total de la participación del accionista. Para determinar el precio de adquisición, se realizó una valoración inicial de las acciones de la Sociedad, por un experto independiente, fijándose un precio inicial total de adquisición que ascendió a 8 millones de euros. No obstante, la cantidad final por la que se efectúe la adquisición dependerá de la evolución del valor de la Sociedad hasta el 30 de septiembre de 2015, a cuyos efectos se realizará una nueva valoración de la Sociedad, o, en su caso, se tendrá en cuenta el valor al que se haya realizado cualquier otra transacción de venta en bloque de las acciones de cualquier otro accionista de la Sociedad. Asimismo, se acordó fijar para la transacción un precio mínimo y máximo de 5 y 13 millones de euros, respectivamente. Posteriormente, con fecha 26 de noviembre de 2014 la Junta General de Accionistas de la Sociedad ha autorizado la transmisión de las acciones que, hasta dicha fecha, este accionista poseía de la Sociedad, a otra sociedad que ha pasado a subrogarse en la posición contractual del mencionado accionista.

Por tanto, y teniendo en cuenta la operación descrita en el párrafo anterior, al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad era titular de 14.583 acciones propias de 6,01 euros de valor nominal, representativas del 2,27% de su capital social, existiendo un compromiso de compra por las 43.750 acciones restantes, de 6,01 euros de valor nominal (representativas del 6,82%), que posee la sociedad que se ha subrogado en la posición contractual del accionista mencionado en el párrafo anterior.

e) Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

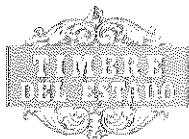
Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2014 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

3.- Respecto al uso de instrumentos financieros por la Sociedad, y cuando resulte relevante para la valoración de sus activos, pasivos, situación financiera y resultados

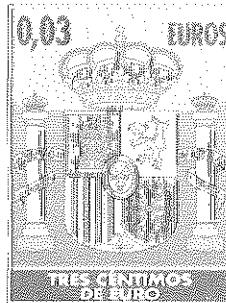
a) Objetivos y políticas de gestión del riesgo de la Sociedad, incluida la política aplicada para cubrir cada tipo de transacción prevista para la que se utilice la contabilidad de cobertura.

La cartera de activos financieros disponibles para la venta del Grupo Inverseguros está compuesta por las siguientes acciones y participaciones:

- Acción de la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones S.A.
- Acciones de Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.
- Acciones del Club Financiero Génova.
- Acciones de Spinnaker Invest S.C.R, S.A.
- Participaciones en Fondo AXON I, F.C.R.



0M0120838



CLASE 8.^a

INVERSEGUROS

- Acciones de Foresta Private Equity II, S.C.R., S.A.
- Acciones de Inmoseguros V.I.I. 2, S.A.
- Participaciones en Segurfondo Gestión Dinámica, F.I.
- Participaciones en Segurfondo Inversión, F.I.I. (en liquidación)
- Participaciones en Segurfondo Renta Fija Flexible, F.I.
- Participación Segurfondo Ético Cartera Flexible, F.I.
- Participación Segurfondo S&P 100 Cubierto, F.I.

Por otro lado, la cartera de activos financieros mantenidos para negociar del Grupo Inverseguros está compuesta por las siguientes acciones y participaciones:

- Valores representativos de deuda del estado.
- Activos de renta fija.

El Grupo Inverseguros puede utilizar futuros financieros sobre valores, en operaciones de cobertura de sus posiciones patrimoniales.

- b) **La exposición de la Sociedad al riesgo de precio, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de flujo de caja.**

La exposición del Grupo Inverseguros depende de las actividades de las Sociedades pertenecientes al Grupo:

Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., S.U.

- a) **Objetivos y políticas de gestión del riesgo de esta sociedad, incluida la política aplicada para cubrir cada tipo de transacción prevista para la que se utilice la contabilidad de cobertura.**

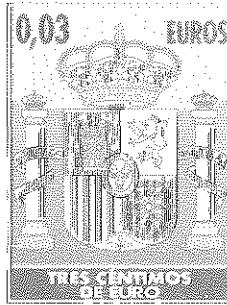
Los activos que integran la cartera de valores de esta sociedad son participaciones en Fondos de Inversión Mobiliaria e imposiciones a plazo fijo. Todos ellos son instrumentos financieros de bajo riesgo y de elevada liquidez.

Algunas de las diferentes IIC's gestionadas utilizan instrumentos financieros derivados, básicamente con la finalidad de cobertura. No obstante, existen ciertos casos en que para la mejor adecuación de la política de inversiones se emplean instrumentos financieros derivados con la finalidad de inversión.

Esta sociedad no utiliza, en la gestión de sus activos, instrumentos financieros derivados ni con fines de inversión, ni con fines de cobertura.

- b) **La exposición de esta sociedad al riesgo de precio, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de flujo de caja.**

Los riesgos a los que están sometidas las IIC's gestionadas por esta sociedad son las inherentes a los mercados financieros con las particularidades y acotaciones establecidas en sus respectivas políticas de inversiones.



0M0120839

CLASE 3.^a
ESTIMACIÓN

Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., S.U.

- a) **Objetivos y políticas de gestión del riesgo de esta sociedad, incluida la política aplicada para cubrir cada tipo de transacción prevista para la que se utilice la contabilidad de cobertura.**

Los activos que integran la Cartera de Valores de esta sociedad son depósitos de bajo riesgo y de elevada liquidez.

Esta sociedad no utiliza, en la gestión de sus activos, instrumentos financieros derivados ni con fines de inversión, ni con fines de cobertura.

- b) **La exposición de esta sociedad al riesgo de precio, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de flujo de caja.**

Durante el ejercicio 2013 esta sociedad no ha estado sometida a riesgos.

Inverseguros S.V., S.A., S.U.

- a) **Objetivos y políticas de gestión del riesgo de esta sociedad, incluida la política aplicada para cubrir cada tipo de transacción prevista para la que se utilice la contabilidad de cobertura.**

La cartera de negociación de esta sociedad está compuesta por títulos negociados en mercados organizados y valores de renta fija cotizados. Parte de las posiciones de Renta Fija se cubren diariamente frente al riesgo de interés, mediante posiciones de cobertura con productos derivados.

El Consejo de Administración de esta sociedad determina las líneas y estrategias generales de gestión y riesgos, y los comunica a la Unidad de Control y a la Dirección. La dirección informa periódicamente al Consejo de Administración de la actividad de esta sociedad.

La Unidad de Gestión de Riesgos informa al Consejo de Administración de esta sociedad de las ineficacias o incumplimientos producidos y evalúa el grado de coherencia entre la actividad real de esta sociedad y las líneas y estrategias definidas por el Consejo de Administración.

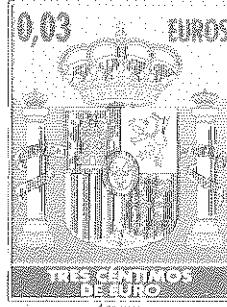
Esta sociedad utiliza futuros financieros sobre valores, en operaciones de cobertura de sus posiciones patrimoniales. De acuerdo con la legislación vigente, estas operaciones se registran en cuentas de orden, bien por los derechos y compromisos futuros que pudieran tener repercusión patrimonial, bien por aquellos saldos que fueran necesarios para reflejar las operaciones (aunque no tuvieran incidencia en el patrimonio de esta sociedad). Por tanto, el nocional de estos productos (valor teórico de los contratos) no expresa ni el riesgo del crédito ni el de mercado asumido por esta sociedad.

- b) **La exposición de esta sociedad al riesgo de precio, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de flujo de caja.**

Esta sociedad tiene fijados unos límites, autorizados por su Consejo de Administración, que son:

Estructura de límites de Riesgo de Contraparte

- La cuantificación del Riesgo de Contraparte será la estimación de la posible pérdida que nos ocasionaría el incumplimiento de sus compromisos de pago o entrega de títulos por parte de alguna de nuestras contrapartidas, según el esquema:



0M0120840

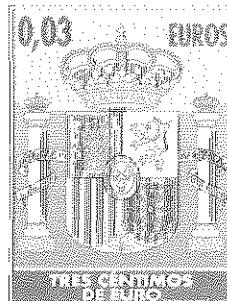
CLASE 8.^a

MERCADO	CONTRAPARTIDAS	RIESGO
DEUDA PUBLICA	ENTIDADES OPERADORAS	Incumplimiento de entrega de títulos o efectivo en operaciones al contado, operaciones a plazo o simultáneas con recompra pendientes de ejecución.
AIAF	CLIENTES	
Otros Mercados		Incumplimiento de compromisos por derivados OTC.
BOLSA	CLIENTES	Incumplimiento de entrega de títulos o efectivo en operaciones pendientes de liquidar sin el previo depósito de títulos o efectivo. Rechazo de operaciones a liquidar en otras Entidades.
MERCADO	EMISOR	Incumplimiento de entrega de títulos.
PRIMARIO	CLIENTE	Incumplimiento de entrega de efectivo.

- El Director de la Mesa de Operaciones propone a la Dirección General la clasificación de los Clientes y Entidades Operadoras con las que se van a establecer relaciones de negociación indicando el límite de riesgo de contraparte que se va a asumir en función del tipo de Cliente o Entidad, su operativa prevista, su situación financiera y cuantos otros datos puedan considerar de interés. Dada la concentración de nuestra Clientela en Entidades Aseguradoras y sus Grupos, el Consejo de Administración ha aprobado una estructura automática de clasificación que no requiere otras autorizaciones ni documentación.
- Tanto los Operadores como el Departamento de Back Office disponen de información directa sobre el cumplimiento de los límites de contrapartida.
- Asimismo la Unidad de Gestión de Riesgos genera diariamente un listado con las operaciones comprometidas con Clientes y Operadores y de los límites de Riesgo de Contraparte efectuando una comprobación de cumplimientos y autorizaciones.

Estructura de límites de Riesgo de Mercado

- Se considera que tenemos una posición abierta al riesgo de tipo de interés o de mercado cuando se contrata la compra o venta de una partida de un valor por Cuenta Propia, sin que al mismo tiempo se tenga contratada la venta o compra de la misma partida del mismo valor, con las mismas fechas de ejecución. Esto es, la existencia de una posición abierta (en venta o compra) sin la exacta contrapartida de la misma, tanto en nominal como en fecha de contratación y de liquidación.
- Los operadores de la Mesa de Operaciones disponen de modelos de control, de las posiciones tomadas por Cuenta Propia y de sus coberturas, basados en el cálculo de la duración y la sensibilidad.
- El departamento de Back-Office de Renta Fija dispone de medios informáticos para controlar en línea la composición de la Cartera Propia.



0M0120841

CLASE 8.^a

- Asimismo la Unidad de Gestión de Riesgos realiza diariamente un control de las posiciones, resultados y operaciones efectuadas en intradia por la Sociedad por su propia cuenta.
- Las posiciones en Renta Variable por cuenta propia suponen únicamente inversión de recursos propios y son autorizadas por la Dirección Financiera.

Respecto a otra serie de Riesgos, como pueden ser los Riesgos Legales, de Liquidez, Riesgos Operativos Informáticos, etc. La Dirección General de esta sociedad analizara estos riesgos, con el apoyo de la Unidad de Gestión de Riesgos, y tomará medidas a nivel de Manual de Procedimientos, informando al Consejo de Administración cuando se consideren relevantes.

Inmoseguros Tasación, S.A., S.U.

Dada la naturaleza de los activos en que se materializan las inversiones, así como la ausencia de endeudamiento, esta sociedad presenta unos bajos niveles de exposición a riesgos financieros.

Inmoseguros Gestión, S.A., S.U.

Dada la naturaleza de los activos en que se materializan las inversiones, así como la ausencia de endeudamiento, esta sociedad presenta unos bajos niveles de exposición a riesgos financieros.

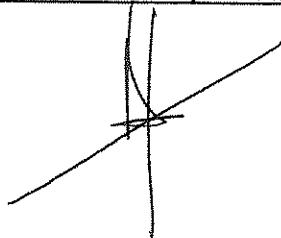
Inmoseguros Ligsein, S.L.U.

Dada la naturaleza de los activos en que se materializan las inversiones, así como la ausencia de endeudamiento, esta sociedad presenta unos bajos niveles de exposición a riesgos financieros.

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Inverseguros, S.A., D. Jaime Moreno Caballero, para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión consolidado de Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran, junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en la sesión del 28 de enero de 2015, con vistas a su verificación por los Auditores de la Sociedad y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas de la Sociedad, todos los miembros del Consejo de Administración han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo de la memoria consolidada, balance consolidado, cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, estado de flujos de efectivo consolidado e informe de gestión consolidado, en hojas de papel timbrado, cuya numeración se detalla en el Anexo, firmando cada uno de los señores Consejeros cuyos nombres y apellidos constan en el presente documento.

Madrid, 28 de enero de 2015

El Secretario del Consejo de Administración



Fdo.: D. Jaime Moreno Caballero
ALLIANZ, COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Ignacio Perea Fernández-Pacheco
AEGÓN ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

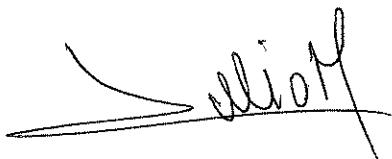
Consejeros



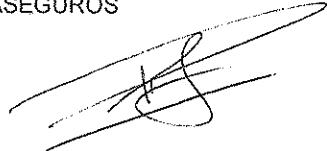
Dña. Elena Nabal Vicuña
BILBAO, COMPAÑÍA ANÓNIMA DE SEGUROS
Y REASEGUROS, S.A.



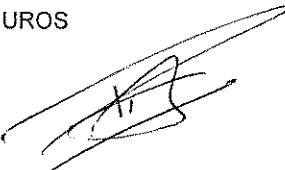
D. José Ramón Jócano Pérez
NACIONAL DE REASEGUROS, S.A.



D. Julio Martínez
CNP VIDA, S.A. DE SEGUROS Y
REASEGUROS



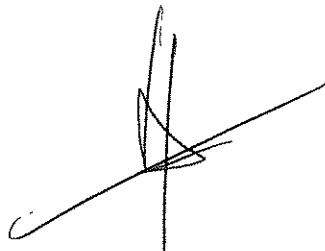
D. Ignacio Perea Fernández-Pacheco
AEGÓN ESPAÑA, S.A., DE SEGUROS Y
REASEGUROS



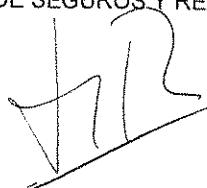
Dña. Margarida Gabarró Olivet (*)
ZURICH INSURANCE PLC, SUCURSAL EN
ESPAÑA



D. Alberto De La Puente Rúa



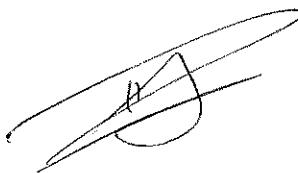
D. Jaime Moreno Caballero
ALLIANZ, COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS,
S.A.



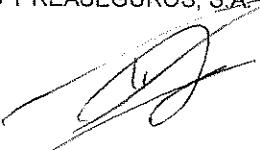
D. Luis Pasquau Nieto
CONSORCIO DE COMPENSACION DE SEGUROS



D. Pablo González de Castejón y Parages
RURAL VIDA, S.A., DE SEGUROS Y REASEGUROS



D. Miguel Ángel Almazán Manzano (*)
MAPFRE GLOBAL RISKS, CÍA. INTERNACIONAL DE
SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.



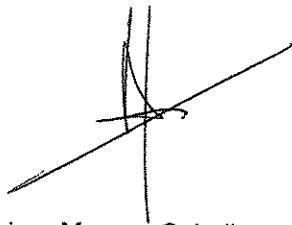
D. Pau Amat Vilaró (*)
AXA SEGUROS GENERALES, S.A. DE SEGUROS Y
REASEGUROS

(*) En representación del Consejero señalado firma el Presidente del Consejo – AEGÓN ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS, representada por D. Ignacio Perea Fernández-Pacheco – en virtud de la delegación expresa realizada al efecto al no haberle sido posible asistir a la reunión.

ANEXO

El presente documento, comprensivo de la memoria consolidada, balance consolidado, cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, estado de flujos de efectivo consolidado e informe de gestión consolidado de Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran, junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014, se compone de 91 hojas de papel timbrado, referenciados con la numeración 0M0120751 al 0M0120841 ambos inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 28 de enero de 2015



Fdo.: D. Jaime Moreno Caballero
ALLIANZ, COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.
Secretario consejero
