

**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 2015, 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 2015, 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-b 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 2015, 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.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 1 de la memoria consolidada adjunta, en la que se describe que la Sociedad ha iniciado en el ejercicio 2015 un proceso de reestructuración accionarial, planteando la entrada de nuevos accionistas, con el fin de reforzar la estrategia del Grupo Inverseguros (del que la Sociedad es su sociedad dominante). Se estima que dicho proceso, que está siendo coordinado por un asesor externo, concluya durante el ejercicio 2016, correspondiendo a los nuevos accionistas, en su caso, definir la estrategia futura del Grupo Inverseguros. En este sentido, en el marco del proceso de reestructuración accionarial anteriormente descrito, con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 se inició un proceso de venta sobre la totalidad de los inmuebles del Grupo Inverseguros. Según se describe en el subapartado "hechos posteriores" de la Nota 1-b de la memoria adjunta, tras el análisis de varias de las ofertas recibidas, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado, en su reunión celebrada el 18 de febrero de 2016, la venta de la totalidad de los inmuebles que a dicha fecha poseía el Grupo Inverseguros y que incluyen el inmueble donde se encuentra situada la sede social del Grupo Inverseguros (véanse Notas 10 y 11 de la memoria adjunta). Tal y como se desglosa en el subapartado "hechos posteriores" de la Nota 1-b de la memoria adjunta, en la medida en que se materialice la venta, que está sujeta a determinadas condiciones suspensivas, se generarán unas plusvalías significativas para el Grupo Inverseguros. Asimismo, dicho Consejo de Administración ha acordado negociar con el comprador de la sede social, la suscripción de un contrato de arrendamiento sobre dicho inmueble. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2015 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 2015. 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.

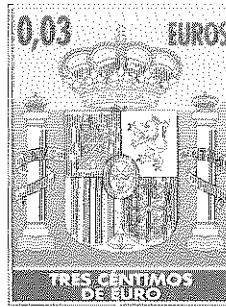
DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Alberto Torija
16 de marzo de 2016

**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 2015



0M2733584

CLASE 8^a

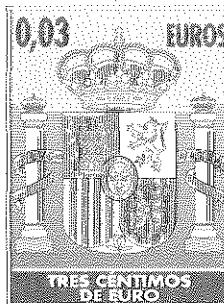
Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran,
junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros (Consolidado)

BALANCES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 A 4)
(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2015	31/12/2014 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2015	31/12/2014 (*)
TESORERÍA	5	2.953	815	PASIVO			
CARTERA DE NEGOCIACIÓN:				CARTERA DE NEGOCIACIÓN	15		29
Valores representativos de deuda	8	10.687	18.656	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
Instrumentos de capital							
Derivados de negociación							
Otros activos financieros							
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>				PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:			
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS				Deudas con intermediarios financieros	14	9.581	13.738
Valores representativos de deuda				Deudas con particulares			
Otros instrumentos de capital				Empréstitos y pasivos subordinados			
Otros activos financieros				Otros pasivos financieros	17	63	6.000
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>				DERIVADOS DE COBERTURA			
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:				PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA			
Valores representativos de deuda							
Otros instrumentos de capital	9	24.557	25.488	PROVISIONES:			
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	9	4.664	4.651	Fondos para pensiones y obligaciones similares			
INVERSIONES CREDITICIAS:				Provisiones para impuestos	16	181	
Crédito a intermediarios financieros	6	16.751	25.814	Otras provisiones	16		401
Crédito a particulares	7	755	380	PASIVOS FISCALES:			
Otros activos financieros				Corrientes	18	1.348	2.214
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO				Diferidos	18	2.237	2.748
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>				RESTO DE PASIVOS	13	4.714	6.018
DERIVADOS DE COBERTURA				TOTAL PASIVO		18.104	31.148
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA							
Valores representativos de deuda				FONDOS PROPIOS	17	39.074	41.411
Instrumentos de capital				CAPITAL			
Activo material				Escrutado		3.856	3.856
Otros				Menos: Capital no exigido			
PARTICIPACIONES				PRIMA DE EMISIÓN			
Entidades del grupo				RESERVAS		40.411	40.615
Entidades multigrupo				OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL			
Entidades asociadas				MENOS: VALORES PROPIOS		(8.000)	(8.000)
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES				RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		2.807	4.940
ACTIVO MATERIAL:				MENOS: DIVIDENDOS Y RETRIBUCIONES			
De uso propio	10	4.886	4.988	AJUSTES POR VALORACIÓN		7.323	7.757
Inversiones inmobiliarias	11	1.949	1.956	Activos financieros disponibles para la venta	9	7.323	7.757
ACTIVO INTANGIBLE:				Coberturas de los flujos de efectivo			
Fondo de comercio				Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero			
Otro activo intangible	12	44	69	Diferencias de cambio			
ACTIVOS FISCALES:				Resto de ajustes por valoración			
Corrientes	18	566	977	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS			
Diferidos	18	308	310	TOTAL PATRIMONIO NETO		46.397	49.168
RESTO DE ACTIVOS	13	1.045	851				
TOTAL ACTIVO		64.501	80.316	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		64.501	80.316
Promemoria:							
Cuentas de riesgo y compromiso	21	22.859	26.138				
Otras cuentas de orden	21	2.567.765	2.780.392				

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

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria consolidada y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance consolidado al 31 de diciembre de 2015.



OM2733585

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

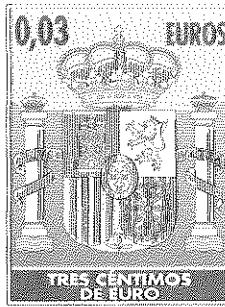
**Inverseguros, S.A. y Sociedades Dependientes que integran,
junto con la Sociedad, el Grupo Inverseguros (Consolidado)**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 A 4)**
(Miles de Euros)

	Notas	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	6, 7, 8 y 13	429	574
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	6, 14 y 16	(22)	(39)
MARGEN DE INTERESES		407	535
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	9	503	962
COMISIONES PERCIBIDAS	23	7.722	8.223
COMISIONES SATISFECHAS	24	(798)	(939)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):			
Cartera de negociación	25	4.226	5.904
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	25	2.500	4.048
Otros	17	328	
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	6	86	20
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	9	70	75
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	1-b	(41)	(40)
MARGEN BRUTO		15.005	18.788
GASTOS DE PERSONAL	26	(7.410)	(8.440)
GASTOS GENERALES	27	(2.915)	(3.028)
AMORTIZACIÓN			
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)	10, 11 y 12	(199)	(240)
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto):	16	(179)	
Inversiones crediticias	7		14
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	9	(150)	(5)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		4.152	7.089
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):			
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		-	-
Resto	11	5	(10)
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		4.157	7.079
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	18	(1.350)	(2.139)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		2.807	4.940
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		2.807	4.940
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		2.807	4.940
RESULTADO ATRIBUIDO A INTERESES MINORITARIOS			
BENEFICIO POR ACCIÓN (Euros)			
Básico	3	4,56	7,86
Diluido	3	4,56	7,86

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

Las Notas 1 a 27 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 2015.



0M2733586

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

**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 2015 Y 2014 (NOTAS 1 A 4)**

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADOS

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO:		2.807	4.940
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS		(434)	(787)
Activos financieros disponibles para la venta-		(947)	(1.722)
Ganancias/Pérdidas por valoración	9	1.553	2.326
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	9	(2.500)	(4.048)
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	9	513	935
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		2.373	4.153

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

Las Notas 1 a 27 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 2015.



0M2733587

CLASE 8.^a

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 2015 Y 2014 (NOTAS 1 A 4)

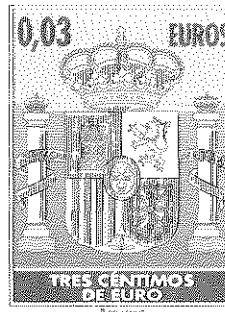
B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

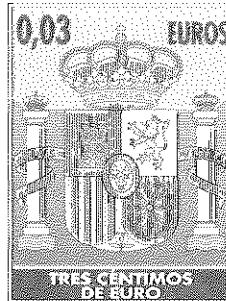
(Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Otros instrumentos de capital	Menos: Valores propios	Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	Menos: Dividendos y retribuciones	Total Fondos propios	Ajustes por valoración	Subvenciones donaciones y legados	Total Patrimonio Neto
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2013 (1)	3.856	-	40.525	-	-	5.091	-	49.472	-	8.544	58.016
Asistencias por cambios en criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Asistencias por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2014 (1)	3.856	-	40.525	-	-	5.091	-	49.472	-	8.544	58.016
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	4.940	-	4.940	(787)	-	4.153
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	(5.091)	-	(5.091)	(5.090)	-	(5.090)
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	(8.000)	-	(8.000)	(8.001)	-	(8.001)
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (1)	3.856	-	40.615	-	(8.000)	4.940	-	41.411	7.757	-	49.168
Asistencias por cambios en criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Asistencias por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2015	3.856	-	40.615	-	(8.000)	4.940	-	41.411	7.757	-	49.168
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	2.807	-	2.807	(434)	-	2.373
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	(4.940)	(4.940)	(4.887)	-	(4.887)
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(257)	-	(257)
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015	3.856	-	40.411	-	(8.000)	2.807	-	39.074	7.323	-	46.397

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

Las Notas 1 a 27 describidas 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 2015.





OM2733588

CLASE 8.^a

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

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

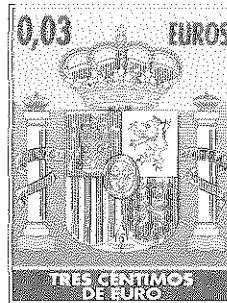
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 A 4)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado consolidado del ejercicio		2.807	4.940
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación:		(2.350)	(3.653)
Amortización	10, 11 y 12	199	240
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos	7 y 8	150	(9)
Dotaciones netas a provisiones para riesgos	16	134	154
Resultado por venta de activos no financieros	25	(2.500)	(4.048)
Resultado por venta de participaciones	11 y 17	(333)	10
Otras partidas		457	1.287
Resultado ajustado		20.135	13.320
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación		10.020	(6.378)
Inversiones crediticias	6 y 7	7.971	15.277
Cartera de negociación	8		
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			
Activos financieros disponibles para la venta	9	2.334	4.392
Otros activos de explotación	13	(190)	29
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación		(6.121)	(2.290)
Passivos financieros a coste amortizado	14	(4.177)	(4.994)
Cartera de negociación	15	(29)	24
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias			
Otros pasivos de explotación	1, 13 y 16	(1.915)	2.680
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios	18	(456)	(334)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación (1)		14.016	11.983
2. FLUJOS DE EFECTIVO LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos		(50)	(51)
Cartera de inversión a vencimiento		-	-
Participaciones		-	-
Activos materiales	10	(25)	(41)
Activos intangibles	12	(25)	(10)
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		-	-
Participaciones		-	-
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)		(50)	(51)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Pagos		(5.609)	(2.000)
Amortización instrumentos de patrimonio		-	-
Adquisición instrumentos de capital propio	17	(5.609)	(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	17	(4.887)	(5.000)
Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación (3)		(10.496)	(7.000)
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	11.204	6.272
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	5 y 6	14.674	11.204

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

Las Notas 1 a 27 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 2015.



0M2733589

CLASE 8.^a

ESTAMPILLAS

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 2015

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

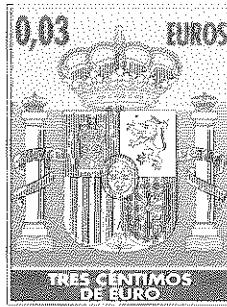
a) Reseña del Grupo Inverseguros

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 entonces vigente 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 17) y al resto de Sector Asegurador español.

La Sociedad ha iniciado en el ejercicio 2015 un proceso de reestructuración accionarial, planteando la entrada de nuevos accionistas, con el fin de reforzar la estrategia del Grupo Inverseguros (del que la Sociedad es su sociedad dominante). Se estima que dicho proceso, que está siendo coordinado por un asesor externo, concluya durante el ejercicio 2016, correspondiendo a los nuevos accionistas, en su caso, definir la estrategia futura del Grupo Inverseguros. En este sentido, en el marco del proceso de reestructuración accionarial anteriormente descrito, con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 se inició un proceso de venta sobre la totalidad de los inmuebles del Grupo Inverseguros. Según se describe en el subapartado "hechos posteriores" del apartado b) siguiente, tras el análisis de varias de las ofertas recibidas, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado, en su reunión celebrada el 18 de febrero de 2016, la venta de la totalidad de los inmuebles que a dicha fecha poseía el Grupo Inverseguros y que incluyen el inmueble donde se encuentra situada la sede social del Grupo Inverseguros (véanse Notas 10 y 11). Asimismo, dicho Consejo de Administración ha acordado negociar con el comprador de la sede social, la suscripción de un contrato de arrendamiento sobre dicho inmueble.



0M2733590

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

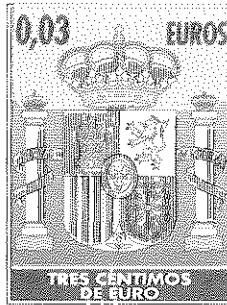
El detalle de las sociedades dependientes, al 31 de diciembre de 2015, junto con la información relevante relacionada con las mismas, se muestra a continuación:

	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 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, considerando las últimas modificaciones introducidas por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre. 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 2015, esta sociedad gestionaba y administraba 9 Fondos de Inversión Mobiliaria y un Fondo de Inversión Inmobiliaria y gestionaba las carteras de 5 Fondos de Pensiones (9 Fondos de Inversión Mobiliaria, un Fondo de Inversión Inmobiliaria y las carteras de 6 Fondos de Pensiones al 31 de diciembre de 2014), cuyo detalle se muestra a continuación:



0M2733591

CLASE 8.^a

ESTIMACIONES

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.
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 Patrimonio, F.P. (I) (II)
Fondonorte Pensiones, F.P. (I)
Metlife 2, F.P. (I)
Metlife 1, F.P. (I)
Fondo Estrategia, F.P. (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) Desde junio de 2015, este Fondo de Pensiones no cuenta con Planes de Pensiones adscritos.
- (III) Fondo de Pensiones gestionado por la Hermandad Nacional de Arquitectos Superiores y Químicos, Mutualidad de Previsión a Prima Fija y cuya cartera ha comenzado a ser gestionada por esta sociedad desde el 31 de mayo de 2015.

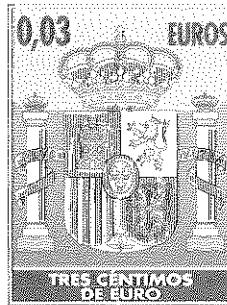
2. Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., Sociedad Unipersonal:

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 la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras; 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 2015, esta sociedad administra 18 fondos de pensiones (18 fondos de pensiones al 31 de diciembre de 2014), cuyo detalle se muestra a continuación:



0M2733592

CLASE 8.^a

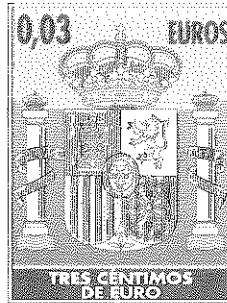
ESTUDIOS DE INVESTIGACIONES

Fondos de Pensiones administrados y/o gestionados:
Profit Pensión, F.P.
Metavalor Pensiones, F.P. (III)
Mirabaud Pensiones Patrimonio, F.P. (II) (IV)
Fondonorte Pensiones, F.P. (II)
BE Alpha Plus Previsión, F.P. (V)
ATL Capital Dinámico, F.P.
EDM Pensiones Uno, F.P.
Inverseguros Previsión Mixto, F.P.
Inverseguros Previsión III, F.P. (VI)
Metlife 1, F.P. (II)
Metlife 2, F.P. (II)
EDM Pensiones Dos RVI, F.P.
Aciprol, F.P.
Santalucía Polar Equilibrado, F.P. (VII)
CS Rendimiento Futuro, F.P.
CS Crecimiento Futuro, F.P.
Santalucía Panda Prudente, F.P. (I)
Santalucía Pardo Decidido, F.P. (I)

- (I) Fondos que han iniciado su actividad durante el ejercicio 2015.
- (II) Fondos de Pensiones cuyas carteras son gestionadas por Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal.
- (III) Anteriormente denominado Mirabaud Pensiones Crecimiento, F.P. Adicionalmente, en el mes de julio de 2015, 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) Desde junio de 2015, este Fondo de Pensiones no cuenta con Planes de Pensiones adscritos.
- (V) Desde junio de 2015, este Fondo de Pensiones no cuenta con Planes de Pensiones adscritos.
- (VI) Desde marzo de 2015, este Fondo de Pensiones no cuenta con Planes de Pensiones adscritos.
- (VII) En el mes de julio de 2015, 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.

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 el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, 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.



0M2733593

CLASE 8.^a
ESTADO DE ESPAÑA

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 2015 y 2014 esta sociedad mantenía en su cartera de inversión participaciones de Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria (en liquidación) –véase Nota 9–.

En el marco del proceso de reestructuración accionarial descrito anteriormente en esta misma Nota, con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 se inició un proceso de venta sobre la totalidad de los inmuebles del Grupo Inverseguros. Según se describe en el subapartado “hechos posteriores” del apartado b) siguiente, tras el análisis de varias de las ofertas recibidas, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado en su reunión celebrada el 18 de febrero de 2016, la venta de la totalidad de los inmuebles que a dicha fecha poseía el Grupo Inverseguros y que incluyen, además del inmueble donde se encuentra situada la sede social del Grupo Inverseguros, la totalidad de los inmuebles que poseían tanto esta sociedad como su sociedad participada (Liqsein, S.L., Sociedad Unipersonal) al cierre del ejercicio 2015. Adicionalmente, en la medida en que se materialice finalmente la venta, circunstancia que a la fecha de reformulación de estas cuentas anuales consolidadas aún no se había producido, estando la misma sujeta a determinadas condiciones suspensivas, se incuraría en pérdidas significativas para esta sociedad, por un importe aproximado de 943 miles de euros (441 miles de euros que corresponderían a las minusvalías que se generarían en la venta de la totalidad de los inmuebles que poseía esta sociedad al cierre del ejercicio 2015 y 502 miles de euros que corresponderían al deterioro asociado a la única sociedad participada por esta sociedad, y que se generará como consecuencia del acuerdo de venta de la totalidad de sus inmuebles). No obstante lo anterior, y sin perjuicio de las previsibles pérdidas en que se incurría, el impacto de dicha operación no haría que esta sociedad incurriera en causa de desequilibrio patrimonial de las previstas en la Ley de Sociedades de Capital. En este sentido, al cierre del ejercicio 2015 esta sociedad cuenta con liquidez suficiente para atender sus obligaciones, así como con patrimonio suficiente. La Sociedad ha aceptado una oferta vinculante a un precio inferior al determinado en las tasaciones realizadas al cierre del ejercicio 2015 sobre los inmuebles de esta sociedad, que se explica por la decisión adoptada con posterioridad al cierre del ejercicio de venta de los inmuebles del Grupo en el corto plazo, en aras de la optimización de las plusvalías globales para el Grupo y del éxito del proceso de reestructuración accionarial descrito anteriormente en esta misma Nota.

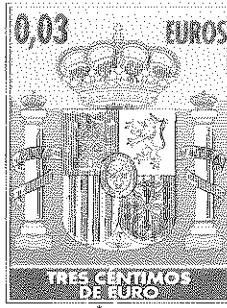
5. Inmoseguros Tasación, S.A., Sociedad Unipersonal:

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. Liqsein, 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.



0M2733594

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

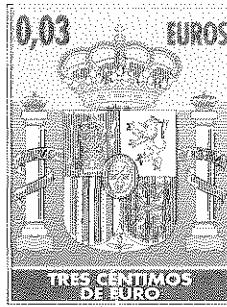
En el marco del proceso de reestructuración accionarial descrito anteriormente en esta misma Nota, con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 se inició un proceso de venta sobre la totalidad de los inmuebles del Grupo Inverseguros. Según se describe en el subapartado "hechos posteriores" del apartado b) siguiente, tras el análisis de varias de las ofertas recibidas, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado, en su reunión celebrada el 18 de febrero de 2016, la venta de la totalidad de los inmuebles que a dicha fecha poseía el Grupo Inverseguros y que incluyen, además del inmueble donde se encuentra situada la sede social del Grupo Inverseguros, la totalidad de los inmuebles que poseía esta sociedad al cierre del ejercicio 2015. Como consecuencia de este acuerdo, en la medida en que se materialice la venta de la totalidad de sus inmuebles, que no se había producido a la fecha de reformulación de estas cuentas anuales consolidadas y estaba sujeta a determinadas condiciones suspensivas, esta sociedad perderá el único activo a través del que se generan sus ingresos. Adicionalmente, en la medida en que se materialice finalmente la venta, se incurrirá en pérdidas significativas para esta sociedad, si bien las mismas no harán que esta sociedad incurra en ninguna causa de desequilibrio patrimonial de las previstas en la Ley de Sociedades de Capital. Las situaciones anteriormente descritas, el que durante los ejercicios 2015 y 2014 se hayan presentado pérdidas de explotación y el hecho de que a la fecha de reformulación de estas cuentas anuales consolidadas ya no se estaban generando ingresos para esta sociedad, son indicativas de la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de esta sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. No obstante lo anterior, esta sociedad cuenta con liquidez suficiente para atender sus obligaciones durante varios ejercicios. En este sentido, Inmoseguros Gestión, S.A., Sociedad Unipersonal (Accionista Único de esta sociedad) ha manifestado que no tiene intención de proceder a su disolución o liquidación. La Sociedad ha aceptado una oferta vinculante a un precio inferior al determinado en las tasaciones realizadas al cierre del ejercicio 2015 sobre los inmuebles de esta sociedad, que se explica por la decisión adoptada con posterioridad al cierre del ejercicio de venta de los inmuebles del Grupo en el corto plazo, en aras de la optimización de las plusvalías globales para el Grupo y del éxito del proceso de reestructuración accionarial descrito anteriormente en esta misma Nota.

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 21). Asimismo, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal dispone, al 31 de diciembre de 2015, de una línea de avales con Bankoa, S.A. por importe de 9 millones de dólares americanos, cuyo beneficiario es Euroclear Bank (véase Nota 21). 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 2015 y 2014 –véanse Notas 6 y 21–.
2. Participaciones en Fondos de Inversión propiedad de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal que, al 31 de diciembre de 2015 tenían un valor razonable de 4.664 miles de euros (4.651 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) –véanse Notas 9 y 21–.

El 25 de febrero de 2004, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, junto con Inverseguros Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (Sociedad Unipersonal) y la Sociedad, contrató con Bankoa, S.A. una "Cuenta Especial Hipotecaria" con el fin de asegurar, con la hipoteca que se constituye sobre el inmueble en



0M2733595

CLASE 8.^a

ESTADO

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 2015 y 2014, 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) Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas, principios de consolidación y otra información

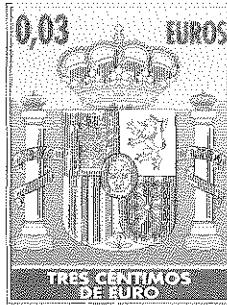
Marco normativo de información financiera aplicable al Grupo

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 fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 27 de enero de 2016, y que, como consecuencia del acuerdo de venta de los inmuebles del Grupo Inverseguros (véase subapartado "hechos posteriores"), han sido reformuladas con fecha 16 de marzo de 2016 a los efectos de describir esta situación y sus impactos, se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Grupo y, en particular, con los principios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del



OM2733596

CLASE 8.^a

ESTAMPILLAS

patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2015 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 2014 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas en su reunión celebrada el 18 de marzo de 2015, 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 aplicarse.

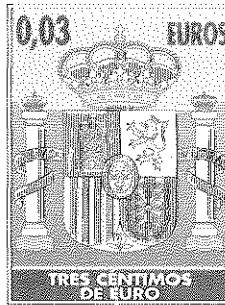
Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

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, 10, 11, 12 y 18).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles y de las inversiones inmobiliarias (véanse Notas 2-g, 2-h, 2-i, 10, 11 y 12).
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 2-b, 8 y 9).
- El cálculo de las provisiones (véanse Notas 2-m y 16).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, 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.



0M2733597

CLASE 8.^a

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 2014 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2015.

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 2014.

Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.

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.

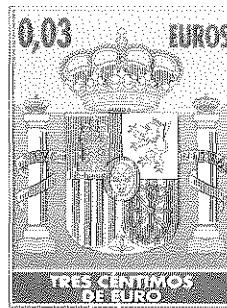
Fondo de Garantía de Inversiones y Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria

Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., S.U. e Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.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 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, el Grupo era titular de 8 y 1.214 acciones, respectivamente, de la Sociedad Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones (véase Nota 9).

Adicionalmente, el saldo del capítulo "Otras Cargas de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2015 incluye 1 mil euros correspondientes al importe de la contribución realizada



0M2733598

CLASE 3.^a

ESTAMPILLA

por Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., S.U., durante dicho ejercicio, al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014).

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 entró 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 hasta dicha fecha (véase Nota 20).

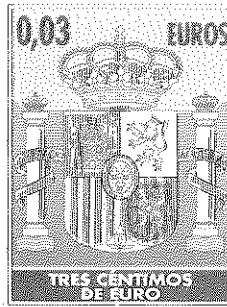
Coeficiente de liquidez

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 2015, 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 los recursos propios mínimos exigibles de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (de acuerdo con el artículo 100.1.a) de dicho Reglamento), se invertirán en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. Entre dichos activos se podrán encontrar, los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, los depósitos en entidades de crédito, las cuentas a la vista y las acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, incluidas las que gestionen, siempre que tales Instituciones de Inversión Colectiva cumplan lo previsto en el artículo 48.1.c) y d), salvo la prohibición de invertir más de un 10% del patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva en acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, entre los que se encontrarán las instituciones previstas en este reglamento, las Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia. Al 31 de diciembre de 2015, 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 2015, Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad Unipersonal) cumplía con este requisito legal.



0M2733599

CLASE 8.^a

ESTADO

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.

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.

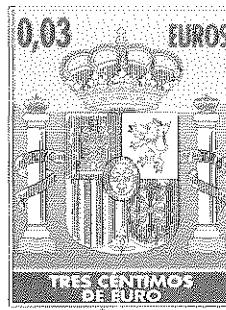
Se consideran "Entidades asociadas" aquéllas sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer una influencia significativa; aunque no control o control conjunto. Se presume que la Sociedad ejerce influencia significativa si posee el 20% o más del poder de voto de la entidad participada.

En las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014 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 2015 y 2014, 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



0M2733600

CLASE 8.^a

ESTADO

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 2015 y 2014, con indicación del porcentaje de participación directo y/o indirecta que tiene la Sociedad, así como otra información relevante de las mismas, se detallan a continuación:

31 de diciembre de 2015:

	Datos de cada Sociedad Participada								
	Porcentaje de Participación		Miles de Euros						
	Directa	Indirecta	Valor en Libros (**)	Capital (*)	Reservas (*)	Total Activos (*)	Ajustes por Valoración (*)	Resultado (*)	Explotación
Inmoseguros Gestión, S.A., S.U.	100	-	3.155	3.155	2.359	6.827	(65)	823	567
Inmoseguros Tasación, S.A., S.U.	100	-	199	301	525	955	-	71	48
Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., S.U.	100	-	481	481	4.768	5.981	144	140	97
Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., S.U.	100	-	1.603	1.603	(427)	1.511	-	88	59
Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., S.U.	100	-	4.508	4.515	14.974	41.804	5.560	4.493	3.253
Liqsein, S.L., S.U.	-	100	1.398	1.095	273	1.367	-	(20)	(14)

(*) Datos obtenidos de las cuentas anuales individuales objeto de auditoría, del ejercicio 2015, 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 2014:

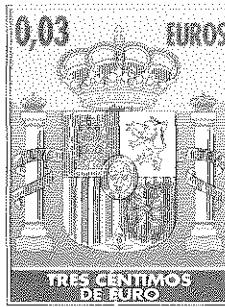
	Datos de cada Sociedad Participada								
	Porcentaje de Participación		Miles de Euros						
	Directa	Indirecta	Valor en Libros (**)	Capital (*)	Reservas (*)	Total Activos (*)	Ajustes por Valoración (*)	Resultado (*)	Explotación
Inmoseguros Gestión, S.A., S.U.	100	-	3.155	3.155	1.806	6.142	(60)	814	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.

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

Hechos posteriores

En el marco del proceso de reestructuración accionarial del Grupo Inverseguros, descrito en el apartado a) anterior, y en respuesta a las ofertas que se habían recibido, con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 se inició un proceso de venta sobre la totalidad de los inmuebles del Grupo Inverseguros. En este sentido, y tras el análisis de varias de las ofertas recibidas, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado, en su reunión celebrada el 18 de febrero de 2016, aceptar dos de las ofertas vinculantes existentes y, por ello, la venta de la totalidad de los inmuebles que a dicha fecha poseía el Grupo Inverseguros (véanse Notas 10 y



0M2733601

CLASE 8.^a

11), con una plusvalía conjunta para el Grupo (sin considerar los costes estimados de venta) de 13,5 millones de euros, aproximadamente. Entre los inmuebles que serán objeto de la venta, se incluye el inmueble donde se encuentra situada la sede social del Grupo Inverseguros. Adicionalmente, y en esa misma reunión, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado negociar la suscripción de un contrato de arrendamiento con el comprador del inmueble donde se encuentra situada la sede social del Grupo Inverseguros. Dicha venta está sujeta a determinadas condiciones suspensivas que a la fecha de reformulación de estas cuentas anuales consolidadas no se habían cumplido, por lo que no se había materializado aún la mencionada venta de los inmuebles del Grupo Inverseguros. Adicionalmente, entre el 1 de enero de 2016 y la fecha de reformulación de estas cuentas anuales consolidadas no se ha producido ningún otro hecho significativo adicional no descrito en las restantes notas de esta memoria consolidada.

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 2015, de acuerdo con lo establecido por la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la CNMV, han sido las siguientes:

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.

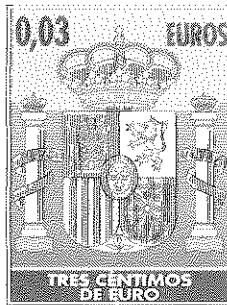
Un "derivado financiero" es un instrumento financiero cuyo valor cambia como respuesta a los cambios en una variable observable de mercado (tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado), cuya inversión inicial es muy pequeña en relación a otros 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.



0M2733602

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

- 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

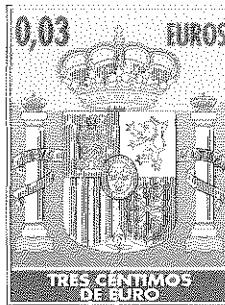
Los activos financieros del Grupo se desglosan, en función de su instrumentación, en los siguientes epígrafes del activo del balance consolidado:

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



0M2733603

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

- Cartera de Negociación (a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias): incluye 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 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.
- 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

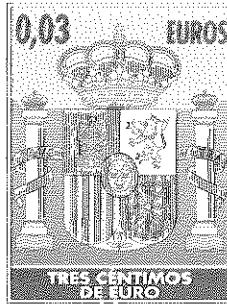
Generalmente, los activos y pasivos financieros se registran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contra, será el precio de la transacción. Dicho importe se ajustará por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero o a la emisión 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 incurrir 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



0M2733604

CLASE 8.^a

ESTADO

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 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.

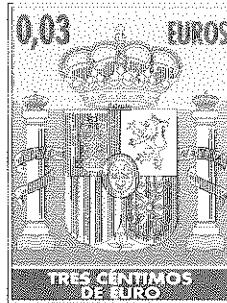
Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito del Grupo en cada fecha de presentación de los estados financieros.

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 2015 y 2014, 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



0M2733605

CLASE 8.^a

determinadas participaciones, básicamente en entidades de capital riesgo, se atiende a su patrimonio neto por entender que es una referencia adecuada de su valor razonable (véase Nota 9).

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 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. Similamente, 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 reubicarlos de nuevo).

d) Compensaciones de saldos

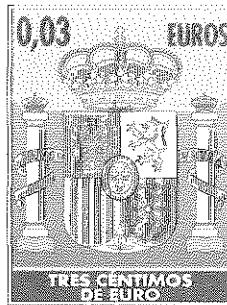
Se compensan entre sí - y, consecuentemente, se presentan en el balance consolidado por su importe neto - los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos 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 concurran 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:



0M2733606

CLASE 8.^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.

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.

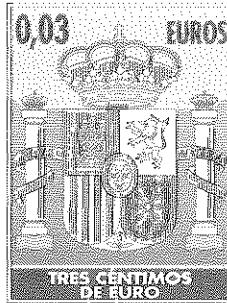
iii. Activos financieros disponibles para la venta

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 período 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



0M2733607

CLASE 8.^a

ESTIMACIONES

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.

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

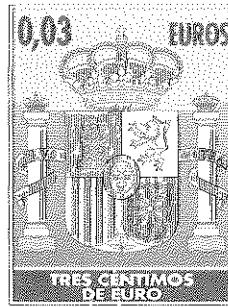
g) Activos materiales

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):



0M2733608

CLASE 8.^a

INMOVILIZADO

	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.

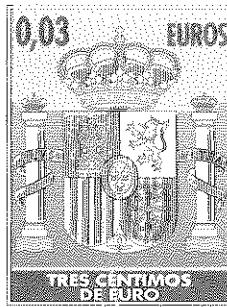
De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, el Grupo registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en períodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de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

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 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero.



0M2733609

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

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 2015 y 2014, 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 11). 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.

i) Activos intangibles

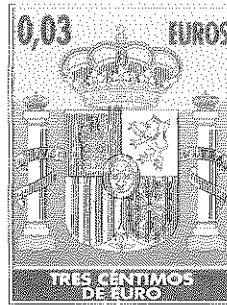
Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados, en su caso, por el Grupo. Solo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste 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



0M2733610

CLASE 8.^a

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 11), 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).

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 13).

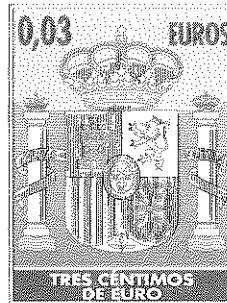
Por otro lado, el capítulo "Resto de Pasivos" del pasivo del balance consolidado recoge el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidos en otras categorías (véase Nota 13).

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



0M2733611

CLASE 8.^a

ESTAMPILLAS

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

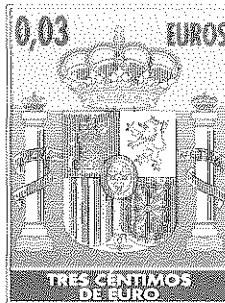
Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

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, 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".

ñ) Reconocimiento de ingresos y gastos

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



0M2733612

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

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 percibirlos 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:

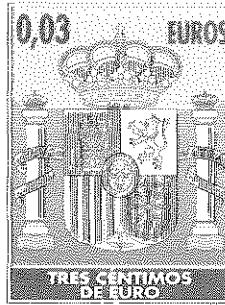
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, durante la vida de tales transacciones o servicios.

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 las carteras de Fondos de Pensiones, de la gestión de carteras discrecionales 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 23).

Algunas de las comisiones procedentes de la administración de Fondos de Pensiones y de la gestión y administración de Fondos de Inversión son variables, en la medida en que el importe devengado depende del rendimiento de la inversión gestionada. En el caso de Fondos de Pensiones, 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, en el caso de Fondos de Inversión, el Grupo imputa a los Fondos de Inversión esta comisión solo en aquellos ejercicios en los que el valor liquidativo sea superior a cualquier otro previamente alcanzado en los ejercicios en los que exista una comisión sobre resultados (No obstante lo anterior, el valor liquidativo máximo alcanzado por los Fondos de Inversión solo vincula al Grupo durante períodos máximos de tres años).

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 24).

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.



0M2733613

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

- 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 23).

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 24).

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 gestión de patrimonios inmobiliarios, 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 23).

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 21).

p) Compromisos por pensiones

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, el Grupo no tenía adquirido ningún compromiso significativo con sus empleados en materia de pensiones.

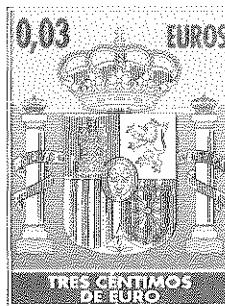
q) Indemnizaciones por despido

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 2015 y 2014 (véanse Notas 16 y 26). En opinión de los Administradores del Grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existían razones que hicieran necesaria la contabilización de una provisión 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 temporaria 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 temporaria imponible es aquella que generará en el futuro la



0M2733614

CLASE 8.^a

IMPUESTOS DIFERIDOS

obligación para el Grupo de realizar algún pago a la Administración correspondiente. Una diferencia temporalia 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.

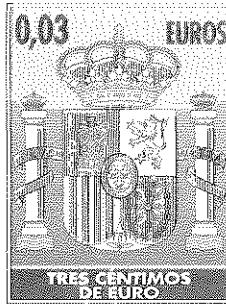
Anualmente, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuando las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

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 18). Para que estas deducciones sean efectivas, deberán cumplirse los requisitos establecidos en la norma vigente.

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 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, establecía que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias correspondiente a los períodos impositivos que se iniciaran dentro de los años 2013 y 2014 para aquellas entidades que, en los mismos, no cumplieran los requisitos establecidos en los apartados 1, 2 o 3 del artículo 108 del entonces vigente Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, se deducirían 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 resultase fiscalmente deducible en virtud de lo dispuesto en el mencionado artículo se deducirá de forma lineal durante un plazo de 10 años u



0M2733615

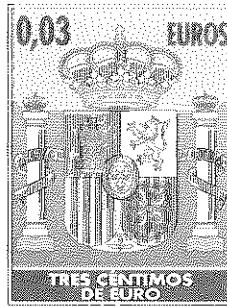
CLASE 8.^a

CENTÉSIMO

opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer período impositivo que se inicie dentro del año 2015. En este sentido, al 31 de diciembre de 2014 el Grupo no cumplía los requisitos establecidos en los apartados 1, 2 o 3 del artículo 108 del entonces vigente Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Adicionalmente, la disposición transitoria trigésima séptima de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece que los contribuyentes que tributen al tipo de gravamen previsto en el apartado 1 del artículo 29 de dicha Ley, y les haya resultado de aplicación la limitación a las amortizaciones establecida en el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, tendrán derecho a una deducción en la cuota íntegra del 5% de las cantidades que integren en la base imponible (2% en los períodos impositivos que se inicien en 2015), derivadas de las amortizaciones no deducidas en los períodos impositivos que se hayan iniciado en 2013 y 2014.

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 establecía que, con efectos para los períodos impositivos que se iniciaran 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 tendrían la consideración de gastos fiscalmente deducibles y, adicionalmente, el artículo 13 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece que, además de las pérdidas por deterioro de los valores representativos de la participación en el capital o en los fondos propios de entidades, mencionadas anteriormente, a partir del 1 de enero de 2015 no tendrán la consideración de gastos fiscalmente deducibles las pérdidas por deterioro del inmovilizado material, inversiones inmobiliarias e inmovilizado intangible (incluido el fondo de comercio) y las pérdidas por deterioro de los valores representativos de deuda. En este sentido, la disposición transitoria decimoquinta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, establece que la reversión de las pérdidas por deterioro del inmovilizado material, inversiones inmobiliarias, inmovilizado intangible y valores representativos de deuda que hubieran resultado fiscalmente deducibles en períodos impositivos iniciados con anterioridad a 1 de enero de 2015, se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del período impositivo en que se produzca la recuperación de su valor en el ámbito contable, y la disposición transitoria decimosexta de la mencionada Ley del Impuesto sobre Sociedades establece 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 (de acuerdo con lo establecido en el entonces vigente Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades), 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 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.

Finalmente, 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 ha quedado establecido, para los períodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015, en el 28% y, para los períodos impositivos que comiencen el 1 de enero de 2016, quedará establecido en el 25%. En este sentido, al cierre del ejercicio 2014 los Administradores del Grupo procedieron a ajustar los activos y pasivos fiscales diferidos, en función de la fecha en la que estimaron que se procedería a la cancelación de los mismos y, al cierre del ejercicio 2015, han procedido a ajustar, en su caso, los activos y pasivos fiscales diferidos originados durante dicho ejercicio, así como, en su caso, la estimación que realizaron al cierre del ejercicio 2014 (véase Nota 18).



0M2733616

CLASE 8.^a
ESPECIE 1000

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

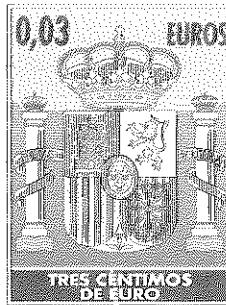
Los estados de cambios en el patrimonio neto consolidados que se presentan en estas cuentas anuales consolidadas muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto del Grupo durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada, a su vez, en dos estados: los estados de ingresos 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 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.



0M2733617

CLASE 8.^a

ESTADOS DE CAMBIOS

- 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

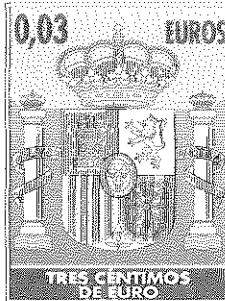
En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto consolidados se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto consolidado, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una 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.
- 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.



0M2733618

CLASE 8.^a

MONEDA

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 2015 asciende a 210 miles de euros (448 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) –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 cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54^a1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

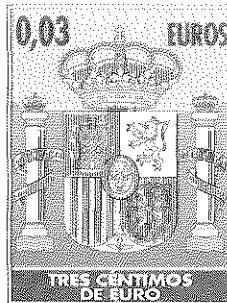
El Grupo realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro. Al cierre del ejercicio 2015, los accionistas de la Sociedad, poseen, aproximadamente, un 88% 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 (83% al cierre del ejercicio 2014) y el Grupo Inverseguros posee, aproximadamente, un 4% de las participaciones de dichos Fondos de Inversión Mobiliarios (3% al 31 de diciembre de 2014) –véase Nota 23–. Asimismo, aproximadamente un 9% de las operaciones de venta de Renta Fija llevadas a cabo por Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal durante el ejercicio 2015, tienen como contrapartida a accionistas de la Sociedad (8% en el ejercicio 2014) –véase Nota 25–. Adicionalmente, durante los ejercicios 2015 y 2014 el Grupo ha percibido 57 y 56 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. Finalmente, el saldo del epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Deudas con intermediarios financieros" del pasivo del balance consolidado al cierre del ejercicio 2015 incluye de forma transitoria, 4.770 miles de euros correspondientes al importe recibido por el Grupo de uno de los accionistas de la Sociedad para la compra de valores, que no se había ejecutado al cierre de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2014) –véase Nota 14–.

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 2014 fue aprobada por decisión de su Junta General de Accionistas el 18 de marzo de 2015.

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2015, que el Consejo de Administración de la Sociedad presentará para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas, es la siguiente:



0M2733619

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

	Miles de Euros
A reservas voluntarias	4.905
Beneficio neto de la Sociedad	4.905

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 período entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese período, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Resultado neto del ejercicio	2.807	4.940
Número medio ponderado de acciones en circulación	615.467	628.442
Conversión asumida de deuda pública convertible	-	-
Número ajustado de acciones	615.467	628.442
Beneficio básico por acción (euros)	4,56	7,86

ii. Beneficio diluido por acción

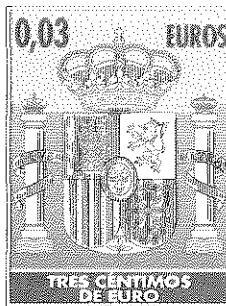
El beneficio diluido por acción del Grupo se calcula como el cociente entre el resultado neto del mismo en un período, atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilusivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, 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 2015 y 2014 no existían acciones ordinarias con efecto dilusivo.

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 2015 y 2014, por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y de la Alta Dirección del Grupo, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:



OM2733620

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

Ejercicio 2015:

	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	600	-	-	-	-	-
Alta Dirección	1.053	-	-	-	-	-

(*) Corresponde al importe devengado en el ejercicio 2015, ascendiendo el importe efectivamente liquidado durante dicho ejercicio a 609 miles de euros, en el caso del Consejo de Administración, y a 1.120 miles de euros en el caso de la Alta Dirección.

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	609	-	-	-	-	-
Alta Dirección	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.

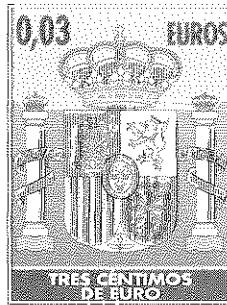
El importe de las retribuciones a corto plazo del Consejo de Administración y de la Alta Dirección, corresponden exclusivamente a remuneraciones devengadas en concepto de sueldos, durante los ejercicios 2015 y 2014. Sin perjuicio de lo descrito en la Nota 16, al cierre de dichos ejercicios, no existían 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 2015 el Consejo de Administración de la Sociedad estaba formado por 10 sociedades (representadas por 8 hombres y dos mujeres). Al 31 de diciembre de 2014 el Consejo de Administración de la Sociedad estaba formado por 10 sociedades (representadas por 8 hombres y dos mujeres), y por una persona física hombre, que ha dejado de pertenecer al Consejo de Administración de la Sociedad durante el ejercicio 2015.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2015, la Alta Dirección del Grupo estaba formada por 2 personas, siendo todos ellos hombres. Al 31 de diciembre de 2014 la Alta Dirección del Grupo estaba formada por 3 personas, siendo todos ellos hombres y perteneciendo uno de ellos, que ha dejado de formar parte de la Alta Dirección del Grupo durante el ejercicio 2015, al Consejo de Administración de la Sociedad (al que también ha dejado de pertenecer durante el ejercicio 2015), por lo que su retribución figura en ambas líneas de los detalles anteriores.

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

Al cierre del ejercicio 2015 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.



OM2733621

CLASE 8.^a

DETALLE

5. Tesorería

La composición del saldo de este capítulo del activo del balance consolidado, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Caja	14	16
Banco de España y otros bancos centrales	2.939	799
	2.953	815

6. Crédito a Intermediarios financieros

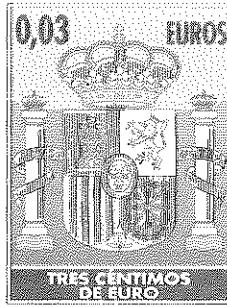
a) Desglose

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones, se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Inversiones crediticias	16.751	25.814
	16.751	25.814
Naturaleza:		
Cuentas a la vista	11.721	10.389
Cuentas a plazo	4.409	6.861
Adquisición temporal de activos	-	7.965
Otros créditos	609	560
Ajustes por valoración- Intereses devengados	12	39
	16.751	25.814
Moneda:		
Euro	16.541	25.366
Otras monedas	210	448
	16.751	25.814

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.

El detalle de las cuentas corrientes mantenidas por el Grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:



0M2733622

CLASE 8^a

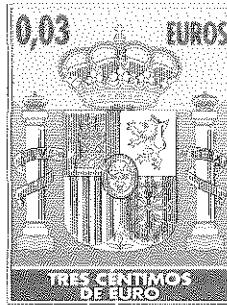
ESTADO ESPAÑOL

	Miles de Euros	
	2015	2014
Cuentas corrientes en euros:		
Bankia	4	-
Banco Sabadell	147	26
Bankoa	238	977
BBVA	1.898	2.645
BBVA "Cuenta de Alta Remuneración"	931	644
Santander	620	302
Caixabank	1.146	378
Euroclear	4.845	3.516
Altura (*)	180	240
BNP	4	5
Bankinter	716	1.047
Banco Popular	782	161
	11.511	9.941
Cuentas corrientes en divisa:		
BNP	27	193
Euroclear	183	255
	210	448
	11.721	10.389

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

Durante el ejercicio 2015, los saldos denominados en moneda extranjera y detallados en el cuadro anterior han generado un beneficio para el Grupo por importe de 21 miles de euros (1 mil euros en el ejercicio 2014), que se incluyen en el capítulo "Diferencias de Cambio (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Asimismo, el saldo de dicho epígrafe incluye, en el ejercicio 2015, 65 miles de euros de ingreso correspondientes a las diferencias de cambio originadas en las retenciones sobre los dividendos de los títulos extranjeros depositados en Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal y que pertenecen a los Fondos de Inversión gestionados por la Sociedad Gestora de Fondos de Inversión del Grupo (19 miles de euros de ingreso en el ejercicio 2014).

El saldo de la cuenta "Cuentas a plazo" del detalle anterior incluye, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, junto con el interés que devengan y su vencimiento, se muestra a continuación:



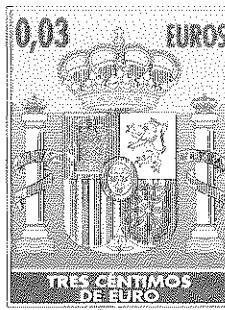
0M2733623

CLASE 8.^a

31.12.2015:

Entidad	Divisa	Miles de Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Bankoa, S.A. (*)	Euro	520	26/03/2016	0,20%
Bankoa, S.A. (*)	Euro	1.142	27/03/2016	0,20%
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	17/02/2016	1,01%
Bankia	Euro	300	16/01/2016	0,75%
Bankinter	Euro	52	18/04/2016	0,40%
Bankinter	Euro	200	30/01/2017	0,70%
Bankinter	Euro	200	30/01/2017	0,70%
Bankinter	Euro	167	29/01/2017	0,70%
Bankinter	Euro	168	29/01/2017	0,70%
BBVA	Euro	30	05/02/2016	0,35%
BBVA	Euro	30	05/02/2016	0,35%
BBVA	Euro	100	05/02/2016	0,35%
La Caixa	Euro	700	19/04/2016	0,40%
		4.409		

(*) 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 21).



0M2733624

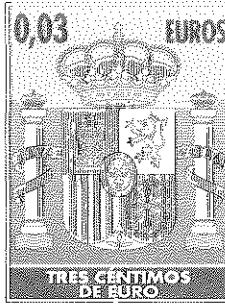
CLASE 8.^a

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, 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 21).

La rentabilidad media anual de las imposiciones a plazo fijo mantenidas en cartera por el Grupo, durante el ejercicio 2015, ha ascendido al 0,64% (1,31% en el ejercicio 2014).



0M2733625

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

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 253 miles de euros al cierre del ejercicio 2015 (307 miles de euros al cierre del ejercicio 2014), las comisiones de depósito pendientes de cobro con origen en Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) que ascienden a 129 miles de euros al cierre del ejercicio 2015 (137 miles de euros al cierre del ejercicio 2014) 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 227 miles de euros al cierre del ejercicio 2015 (111 miles de euros al cierre del ejercicio 2014).

Adicionalmente, el saldo de la cuenta "Otros créditos" del detalle anterior incluye, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los saldos pendientes de liquidar a dichas fechas con Iberclear por operaciones de compra y de venta de valores mobiliarios, por un importe no significativo y 5 miles de euros, respectivamente.

El detalle de las adquisiciones temporales de activos mantenidas por el Grupo, al 31 de diciembre de 2014, es el siguiente (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2015):

	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		

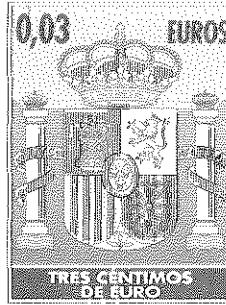
La rentabilidad media anual de las adquisiciones temporales de activos, en el ejercicio 2015, ha sido del 0,002% (0,12% en el ejercicio 2014).

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo tenía cedidos (de valores representativos de deuda –véase Nota 8) a intermediarios financieros un importe de 4.791 miles de euros (13.738 miles de euros cedidos a intermediarios financieros al 31 de diciembre de 2014, tanto de adquisiciones temporales de activos como de valores representativos de deuda) –véase Nota 14–. De este saldo, 4.044 miles de euros se encontraban cedidos a Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por el Grupo Inverseguros al 31 de diciembre de 2015 (4.431 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

Los intereses devengados, durante el ejercicio 2015, por las cuentas a la vista, cuentas a plazo y por las adquisiciones temporales de activos, que han ascendido a 4, 45 y 1 miles de euros, respectivamente (4, 88 y 19 miles de euros en el ejercicio 2014, respectivamente), se incluyen en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Por otro lado, los descubiertos puntuales en la cuenta corriente que el Grupo mantiene en Euroclear han generado un gasto por intereses, durante los ejercicios 2015 y 2014, que ha ascendido a 19 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

b) Adquisiciones y enajenaciones

Los movimientos que se han producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, en los créditos a intermediarios financieros, sin considerar las cuentas a la vista ni los ajustes por valoración, se muestran a continuación:



0M2733626

CLASE 8.^a

0,03 EUROS

TRES CENTIMOS DE EURO

	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	15.386	8.903
Adquisiciones/ suscripciones	151.159	732.171
Ventas/ reembolsos	(161.527)	(725.688)
Saldos al cierre del ejercicio	5.018	15.386

c) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2015 y 2014, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro asociadas a estos activos financieros.

7. Crédito a particulares

a) Desglose

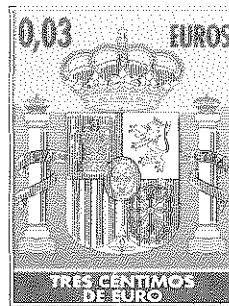
A continuación se indica el desglose del saldo de este epígrafe del activo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a la clasificación, modalidad y situación de las operaciones (incluido íntegramente en el ámbito geográfico de España):

	Miles de Euros	
	2015	2014
Clasificación:	755	380
Inversiones crediticias	755	380
Por modalidad y situación de las operaciones:		
Deudores a la vista y varios	160	380
Activos deteriorados	595	595
Ajuste por valoración- Intereses devengados	-	-
Pérdidas por deterioro	(595)	(595)
	755	380

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 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, 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:



0M2733627

CLASE 8.^a

ESTAMPILLA

	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	595	609
Dotaciones con cargo a resultados (*)	-	5
Liberaciones con abono a resultados (*)	-	(19)
Saldos al cierre del ejercicio	595	595

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

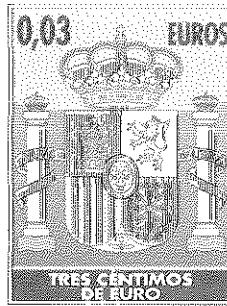
Durante el ejercicio 2014 el Grupo percibió 23 miles de euros de uno de sus clientes cuya deuda fue clasificada como de dudoso cobro en ejercicios anteriores y que se encontraba íntegramente deteriorada (ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2015). De este importe, 19 miles de euros corresponden al principal de la deuda y 4 miles de euros a intereses de demora, habiendo registrado el Grupo este último importe en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2014 (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2015).

8. Valores representativos de deuda

El detalle del saldo de este epígrafe del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, íntegramente compuestos por valores de renta fija, cotizados en Bolsa u otros mercados oficiales y denominados en euros, es el siguiente:

31.12.2015:

	Miles de Euros		Vencimiento	Tipo de Interés Anual
	Valor Nominal	Valor en Libros		
Bono del Estado	1	1	31/01/2029	6,00%
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	1	1	31/01/2024	0,00%
Cupón segregado	1	1	31/01/2028	0,00%
Cupón segregado	1	1	31/01/2029	0,00%
Bono del Estado	100	107	19/04/2017	5,75%
Bono BBVA	300	301	10/02/2016	4,75%
Bono del Estado	4.000	4.045	30/04/2016	3,25%
Bono del Estado	1.000	1.093	31/01/2018	4,50%
Bono Acciona	200	202	29/04/2024	5,55%
Bono Ethias	400	326	14/01/2026	5,00%
Bono EVN AG	700	706	11/03/2016	5,00%
Bono Exor	300	317	12/06/2017	3,38%
Bono AIB	2.000	2.039	28/11/2016	2,88%
Bono Alitalia	1.300	1.319	30/07/2020	5,25%
	10.308	10.463		
Intereses devengados y no cobrados		224		
	10.308	10.687		



0M2733628

CLASE 8.^a31.12.2014:

	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		

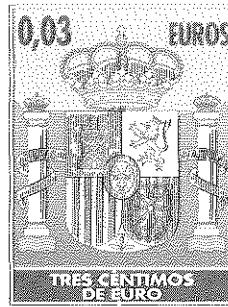
Los intereses devengados durante el ejercicio 2015 por los valores representativos de deuda, que han ascendido a 377 miles de euros (457 miles de euros en el ejercicio 2014), se incluyen en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los movimientos habidos, durante los ejercicios 2015 y 2014, 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	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	18.514	33.662
Adquisiciones	6.433.854	7.341.065
Ventas	(6.441.905)	(7.356.213)
Saldos al cierre del ejercicio	10.463	18.514

9. Otros instrumentos de capital

El desglose del saldo del epígrafe "Otros instrumentos de capital" del activo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza es el siguiente:



0M2733629

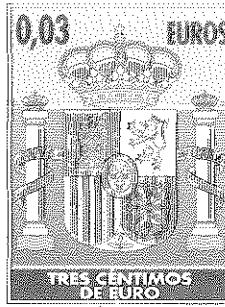
CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

	Miles de Euros	
	2015	2014
Clasificación: Activos financieros disponibles para la venta	24.557	25.488
	24.557	25.488
Cotización: Cotizados No cotizados	20.345 4.212	22.862 2.626
	24.557	25.488
Moneda: Euro	24.557	25.488
	24.557	25.488
Naturaleza: Acciones de sociedades españolas	24.557	25.488
	24.557	25.488

Instrumentos de capital - Activos financieros disponibles para la venta**a) Desglose**

La composición de los instrumentos de capital clasificados, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, como activos financieros disponibles para la venta, es la siguiente:



0M2733630

CLASE 8.^a

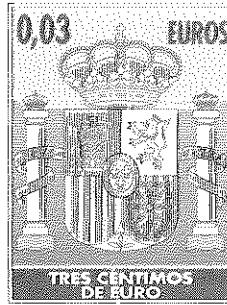
ESTADO ESPAÑOL

	Miles de Euros			
	2015		2014	
	Valor de Coste	Valor Razonable	Valor de Coste	Valor Razonable
Spinnaker Invest, S.C.R., S.A. (4)	649	1.578	649	141
Fondo AXON I, F.C.R. (4)	1.000	- (6)	1.000	150
Forestá Private Equity II, S.C.R., S.A. (4)	2.353	2.358	2.067	2.071
Inmoseguros VII 2, S.A. (5)	488	401	488	407
Club Financiero Génova	2	2	2	2
Acciones Bolsas y Mercados Españoles	459	7.168	598	9.657
Acciones Fogain	2	2	1	1
Participación Segurfondo Gestión Dinámica, F.I. (1) (3)	2.362	2.495	2.362	2.477
Participación Segurfondo Inversión, F.I.I. (en liquidación) (3)	2.999	2.498	2.999	2.498
Participación Segurfondo Renta Fija Flexible, F.I. (1) (3)	4.091	4.341	4.091	4.351
Participación Segurfondo Ético Cartera Flexible, F.I. (3)	3.021	3.499	3.021	3.538
Participación Segurfondo S&P 100 Cubierto, F.I. (3)	300	344	300	341
Desembolsos pendientes (2)	17.726	24.686	17.578	25.634
	(129)	(129)	(146)	(146)
	17.597	24.557	17.432	25.488

- (1) Al cierre de los ejercicios 2015 y 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., por importe de 4.664 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 (4.651 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) –véase Nota 1–.
- (2) Corresponde a los desembolsos pendientes de la participación en Forestá Private Equity II, S.C.R., 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 2014 y teniendo en cuenta, en su caso, determinada información relativa a los últimos estados financieros al 31 de diciembre de 2015.
- (5) Valor razonable calculado a partir del patrimonio neto, obtenido de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y que son objeto de auditoría.
- (6) Importe inferior a 1 mil euros.

El incremento que se ha producido, durante el ejercicio 2015, en el valor razonable de la participación mantenida por el Grupo en Spinnaker Invest, S.C.R., S.A., viene motivado por el incremento en la valoración de las sociedades participadas por esta sociedad de capital riesgo, como consecuencia de las operaciones de mercado llevadas a cabo con las acciones de dichas sociedades participadas y se incluye en el epígrafe "Ajustes por Valoración – Activos financieros disponibles para la venta" del pasivo del balance consolidado.

Asimismo, el Grupo ha considerado que procede reconocer un deterioro en la participación que mantiene en Fondo AXON I, F.C.R. (véase Nota 2.e.iii), por lo que ha registrado, durante el ejercicio 2015, un gasto por importe de 150 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).



0M2733631

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

Adicionalmente, El Grupo consideró que procedía 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 era 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 registró, 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 (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2015 al haberse incrementado el valor razonable de estas participaciones en un importe no significativo). 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 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, el Grupo procedió a la venta de 69.669 y 133.800 acciones de BME, respectivamente. El beneficio generado en dicha operación, que ha ascendido a 2.500 miles de euros en el ejercicio 2015 (4.048 miles de euros en el ejercicio 2014), 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 25).

Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2015, la participación del Grupo en BME ascendía a 230.794 acciones de 3,23 euros de valor nominal cada una de ellas (300.463 acciones de 3,23 euros de valor nominal cada una de ellas al 31 de diciembre de 2014).

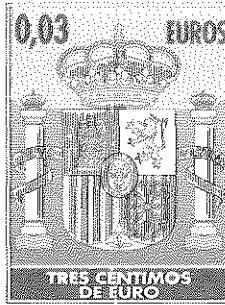
El importe de los dividendos cobrados, durante los ejercicios 2015 y 2014, correspondientes a la participación del Grupo en BME, ha ascendido a 447 y 574 miles de euros, respectivamente, que se incluyen en el capítulo "Rendimientos de Instrumentos de Capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 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 2015, la participación en la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones se ha incrementado en 386 euros, hasta alcanzar una participación de 2 miles de euros al 31 de diciembre de 2015, correspondiente a 8 acciones de 200 euros de valor nominal cada una de ellas (1 mil euros al 31 de diciembre de 2014, correspondientes a 1.214 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas).

Participaciones en Fondos de Inversión

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 el Grupo posee 409.635,7647 participaciones de Segurfondo Renta Fija Flexible, Fondo de Inversión, en ambas fechas.



0M2733632

CLASE 8.^a

ENGRANAJE

Asimismo, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 el Grupo posee 302.395,37 participaciones de Segurfondo Ético Cartera Flexible, Fondo de Inversión, en ambas fechas.

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 el Grupo posee 30.000 participaciones de Segurfondo S&P 100 Cubierto, Fondo de Inversión, en ambas fechas.

Por otro lado, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 el Grupo posee 10.435,70 participaciones de Segurfondo Gestión Dinámica, Fondo de Inversión, en ambas fechas.

Finalmente, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 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.

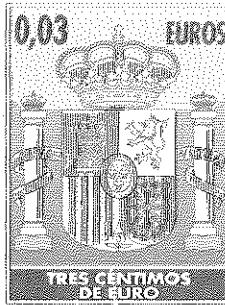
Con el fin de garantizar un trato equitativo a los partícipes del Fondo, y formando parte de la solicitud de autorización de suspensión de reembolsos descrita en el párrafo anterior, se amplió el plazo en que las solicitudes de reembolso podían presentarse hasta el 2 de abril de 2009, inclusive, sin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

- 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.

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 partícipes 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



OM2733633

CLASE 8.^a

ESTAMPILLAS

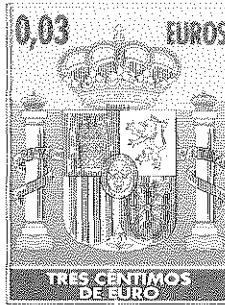
atendidos los reembolsos hasta el equivalente al 10% del patrimonio del Fondo, a medida que se generara liquidez neta mediante la venta de activos por parte del Fondo.

- 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 objetivo en el plan de ventas tenerlo completado antes del mes de marzo de 2015, durante el ejercicio 2014, acordaron, 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



0M2733634

CLASE 8.^a

MONEDA

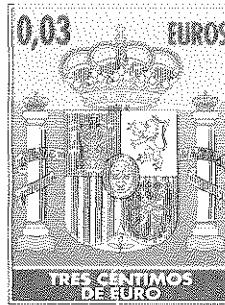
de atender las solicitudes de reembolso de participes dentro del mencionado plazo, mediante la venta de los inmuebles en cartera en las mejores condiciones de precio y plazo en beneficio de los partícipes del Fondo.

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 partícipe. 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 partícipes, 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 realizó 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 percibió 282 y 1.298 miles de euros, respectivamente, en concepto de liquidación a cuenta por su participación en el Fondo. Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, estos importes percibidos por el Grupo se incluyen en la cuenta "Resto de Pasivos – Otros pasivos" del pasivo del balance consolidado) –véase Nota 13–. 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 partícipes 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 partícipes 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 partícipes 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 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 procedió 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



0M2733635

CLASE 8.^a

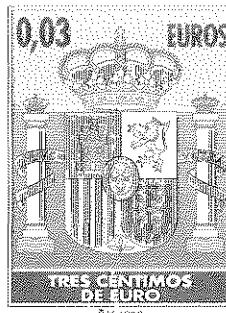
ESTAMPILLA

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 permitió 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, configuraban 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, acordaron, 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 2015 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 2015, se ha realizado una tasación de toda la cartera inmobiliaria del Fondo al 31 de diciembre de 2015, 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 con fecha objetivo marzo de 2016, acorde con la 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.

Durante el ejercicio 2015 el Fondo ha realizado una venta parcial asociada a un inmueble por importe de 1.800 miles de euros (con una minusvalía de un 3,6%, aproximadamente, sobre el valor de tasación de dicho inmueble). Por otro lado, con fecha 18 de febrero de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad (Accionista Único de la Sociedad Gestora del Fondo) ha acordado aceptar dos de las ofertas vinculantes recibidas por entidades ajenas al Grupo Inverseguros para la venta de la totalidad de la cartera inmobiliaria del Fondo por un importe conjunto de 76.700 miles de euros (con una minusvalía de un 13,7%, aproximadamente, sobre el valor conjunto de tasación de la totalidad de dicha cartera inmobiliaria), constituyéndose un depósito de garantía por importe de 1.821 miles de euros asociado a una de las ofertas. No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora del Fondo está analizando la posibilidad de excluir de una de las ofertas de compra recibidas a dos de los inmuebles de la cartera inmobiliaria del Fondo (dado que el precio conjunto ofertado para la venta de esos dos inmuebles supone una minusvalía del 56,15%, aproximadamente, sobre su valor conjunto de tasación). En este sentido, si bien a la fecha de reformulación de las presentes cuentas anuales no se había materializado ninguna de las ofertas de compra recibidas para la totalidad de la cartera inmobiliaria del Fondo, los Administradores de dicha Sociedad Gestora estiman que una de las ofertas se materializará antes del cierre del mes de marzo de 2016 y que la otra oferta se materializará durante el mes de abril de 2016 (que incluiría, en su caso, los mencionados dos inmuebles). De acuerdo con lo anterior, y una vez que se materialice la venta de la cartera inmobiliaria del Fondo, el impacto en su valor liquidativo final (considerando que se incluyera la venta de



0M2733636

CLASE 8.^a
ESTAMPILLAS

los dos inmuebles anteriormente mencionados), y consiguientemente su impacto en el valor de la participación en el mismo de la Sociedad, que, neta de los cobros en concepto de liquidación a cuenta mencionados en el párrafo anterior, asciende al 1,98% de su patrimonio al 31 de diciembre de 2015 (1,87% al 31 de diciembre de 2014), implicaría, aproximadamente, un impacto en el patrimonio consolidado del Grupo al cierre del ejercicio 2015 del 0,19%, no siendo dicho impacto significativo para las presentes cuentas anuales consolidadas.

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 inicio del ejercicio 2014, ascendía a 112 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2015 y 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 produjo en el mes de febrero de 2015, si bien se ha producido su renovación de forma tácita hasta el mes de febrero de 2017.

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

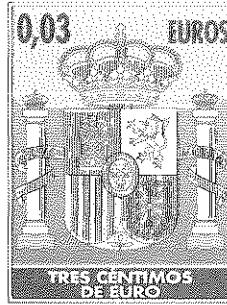
Corresponde a la participación mantenida por el Grupo en Spinnaker Invest, S.C.R., S.A., equivalente al 4% de su capital social. Esta sociedad fue constituida el 24 de abril de 2001.

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 recibió, en dichas fechas, reembolsos por importes de 53 y 172 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2015), no variando su porcentaje de participación, que fueron registradas reduciendo el coste de su participación durante dicho ejercicio. Por otro lado, en el mes de julio de 2015 el Grupo ha recibido un dividendo por su participación en esta sociedad de capital riesgo por importe de 6 miles de euros (dos dividendos por importes de 92 y 296 miles de euros recibidos en los meses de julio y agosto de 2014, respectivamente), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Rendimientos de Instrumentos de Capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Al cierre del ejercicio 2015 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.

En diciembre de 2015 el Grupo había recibido un dividendo por su participación en este fondo de capital riesgo por importe de 50 miles de euros, 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 2014).



0M2733637

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

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

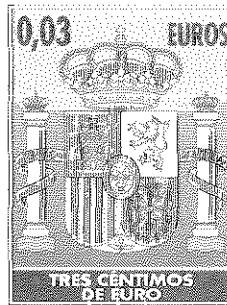
Corresponde a la participación mantenida por el Grupo en Forestá Private Equity II, S.C.R., S.A., equivalente al 6,12% de su capital social. Durante el ejercicio 2015, el Grupo ha suscrito la ampliación de capital llevada a cabo por esta sociedad de capital riesgo, incrementando en 286 miles de euros su inversión y sin que varíe su porcentaje de participación. Como consecuencia de dicha ampliación de capital, al cierre del ejercicio 2015 existe un importe pendiente de desembolsar de 129 miles de euros, después de haber desembolsado durante el mismo 303 miles de euros (146 miles de euros pendientes de desembolsar al cierre del ejercicio 2014 y 157 miles de euros desembolsados en la ampliación de capital). Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2015 el Grupo mantiene un compromiso de desembolso en las futuras ampliaciones de capital que realice esta sociedad por importe de 1.811 miles de euros (2.097 miles de euros al cierre del ejercicio 2014). Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2014 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 Administradores de la Sociedad que, en la formulación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2015 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 2015 y 2014, el detalle del epígrafe "Ajustes por Valoración – Activos financieros disponibles para la venta" del balance consolidado es el siguiente:



0M2733638

CLASE 8.^a

	Miles de Euros			
	Valoración		Ajustes por Valoración	
	2015	2014	2015	2014
Spinnaker Invest, S.C.R., S.A.	1.578	141	1.368	163
Fondo AXON I, F.C.R.	- (**)	150	- (*)	- (*)
Foresta Private Equity II, S.C.R., S.A.	2.229	1.925	7	6
Immoseguros VII 2, S.A.	401	407	(65)	(60)
Club Financiero Génova	2	2	-	-
Acciones Bolsas y Mercados Españoles	7.168	9.657	5.031	6.658
Acciones Fogain	2	1	-	-
Participación Segurfondo Gestión Dinámica, FI	2.495	2.477	100	86
Participación Segurfondo Inversión, FII (en liquidación)	2.498	2.498	302	290
Participación Segurfondo Renta Fija Flexible, FI	4.341	4.351	188	195
Participación Segurfondo Ético Cartera Flexible, FI	3.499	3.538	359	388
Participación Segurfondo S&P 100 Cubierto, F.I.	344	341	33	31
	24.557	25.488	7.323	7.757

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

(**) Importe inferior a 1 mil euros.

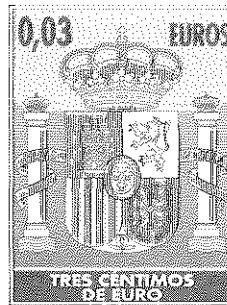
El movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Ajustes por Valoración – Activos financieros disponibles para la venta", durante los ejercicios 2015 y 2014, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	7.757	8.544
Variación por valoración	1.553	2.326
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(2.500)	(4.048)
Impuesto diferido neto (*) (Nota 18)	401	566
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	112	369
Saldos al cierre del ejercicio	7.323	7.757

(*) Importe calculado como el 28% de la variación por valoración en el ejercicio 2015 (30% en el ejercicio 2014) –véase Nota 2-r–. Adicionalmente, estos importes no recogen el efecto fiscal correspondiente al incremento en el valor razonable que se ha producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, en la participación mantenida por el Grupo en Spinnaker Invest, S.C.R., S.A., por importes de 486 y 163 miles de euros, respectivamente, ya que, de acuerdo a lo establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (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 de los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente (véase Nota 18).

10. Activo material

El movimiento que se ha producido en este capítulo del activo del balance consolidado, durante los ejercicios 2015 y 2014, íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, ha sido el siguiente:



OM2733639

CLASE 8.^a

ESTAMPILLA

	Miles de Euros						
	Terrenos	Construcciones	Mobiliario e Instalaciones	Elementos de Transporte	Otro Inmovilizado (*)	Equipos Informáticos	Total
Coste:							
Saldos al 1 de enero de 2014	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
Adiciones	-	-	-	-	-	25	25
Retiros	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	2.328	2.866	1.897	93	465	643	8.292
AMORTIZACIÓN ACUMULADA:							
Saldos al 1 de enero de 2014	-	(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)
Dotación	-	(58)	(52)	-	-	(17)	(127)
Retiros	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	-	(1.027)	(1.670)	(93)	-	(616)	(3.406)
Activo material neto:							
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2.328	1.897	279	-	465	19	4.988
Saldos al 31 de diciembre de 2015	2.328	1.839	227	-	465	27	4.886

(*) Véase Nota 2-g.

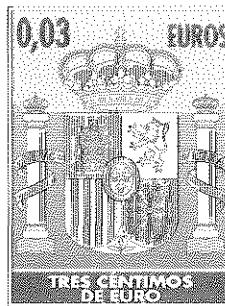
Con fecha 24 de marzo de 1998, el Grupo compró el inmueble donde se ubica su sede social, sita en la calle Pedro Muñoz Seca, 4 – Madrid. Dicho inmueble se encuentra afectado por la “Cuenta Especial Hipotecaria” que Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal –entidad perteneciente al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

Al 31 de diciembre de 2015, el importe de los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados, y en uso, ascendían a 1.949 miles de euros (1.859 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

11. Inversiones inmobiliarias

El movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe el activo del balance consolidado, durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:



0M2733640

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

	Miles de Euros				
	Coste		Amortización Acumulada	Deterioro (*)	Neto
	Construcciones	Terrenos			
Saldos al 1 de enero de 2014	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
Adiciones o dotaciones	-	-	(22)	(1)	(23)
Retiros o recuperaciones	-	-	-	6	6
Saldos al 31 de diciembre de 2015	1.103	1.302	(267)	(189)	1.949

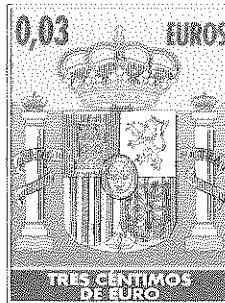
(*) Corresponde a la dotación/recuperación del deterioro asociado a dos de los inmuebles del Grupo (véase nota 2-h).

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

El detalle de los inmuebles que posee el Grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros				
	Construcción	Terreno	Amortización Acumulada	Deterioro Acumulado	Total
2014:					
Constancia, 14	190	213	(19)	(152)	232
Marqués del Duero, 8	256	492	(65)	-	683
Antonio Cabezón, 85	195	216	(48)	-	363
Severo Ochoa, 3 Benali	169	39	(41)	-	167
Cortes Catalanas, 262	34	101	(8)	-	127
Cortes Catalanas, 264	32	87	(8)	-	111
Fuente del Berro, 31	38	137	(9)	-	166
Carretera de Mula s/n	189	17	(47)	(42)	117
	1.103	1.302	(245)	(194)	1.966
2015:					
Constancia, 14	190	213	(23)	(146)	234
Marqués del Duero, 8	256	492	(70)	-	678
Antonio Cabezón, 85	195	216	(52)	-	359
Severo Ochoa, 3 Benali	169	39	(44)	-	164
Cortes Catalanas, 262	34	101	(9)	-	126
Cortes Catalanas, 264	32	87	(9)	-	110
Fuente del Berro, 31	38	137	(10)	-	165
Carretera de Mula s/n	189	17	(50)	(43)	113
	1.103	1.302	(267)	(189)	1.949

Los ingresos devengados por el alquiler de parte de las inversiones inmobiliarias del Grupo, durante los ejercicios 2015 y 2014, han ascendido a 70 y 75 miles de euros, respectivamente, que se incluyen en el capítulo "Otros Productos de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.



0M2733641

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

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:

Arrendamientos Operativos Cuotas Mínimas	Miles de Euros	
	2015	2014
Menos de un año	36	41
Entre uno y cinco años	18	50
Más de cinco años	-	-
	54	91

12. Otro activo intangible

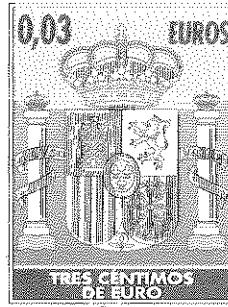
El movimiento que se ha producido en el saldo de este capítulo del activo del balance consolidado, compuesto íntegramente por aplicaciones informáticas, durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Coste	Amortización Acumulada	Neto
Saldos al 1 de enero de 2014	1.143	(1.003)	140
Adiciones o dotaciones	10	(81)	(71)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	1.153	(1.084)	69
Adiciones o dotaciones	25	(50)	(25)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	1.178	(1.134)	44

El importe de los elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados, y en uso, al 31 de diciembre de 2015, asciende a 1.085 miles de euros (901 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

13. Resto de activos y pasivos

La composición del saldo de estos capítulos del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:



0M2733642

CLASE 8.^a

	Miles de Euros			
	Activo		Pasivo	
	2015	2014	2015	2014
Anticipos y créditos al personal	235	165	-	-
Fianzas	378	377	14	20
Remuneraciones pendientes de pago (Nota 26)	-	-	1.517	1.967
Otros activos	168	39	-	-
Otros pasivos (Notas 9 y 27)	-	-	2.445	2.450
Administraciones Públicas (Nota 18)	124	145	738	1.581
Gastos anticipados	140	125	-	-
	1.045	851	4.714	6.018

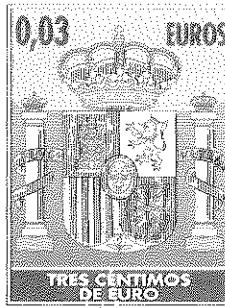
Los créditos concedidos al personal del Grupo han devengado unos intereses, durante los ejercicios 2015 y 2014, por importe de 2 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El saldo deudor de la cuenta "Fianzas" del detalle anterior incluye, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, 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.

Por otro lado, el saldo de la cuenta "Otros activos" del detalle anterior recogía, 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 2015).

Con fecha 4 de octubre de 2005 Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal recibió notificación de reclamación efectuada por la Dirección General de Tributos de la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid para la liquidación del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados por importe de 160 miles de euros junto con los intereses de demora por importe de 8 miles de euros, que dicha sociedad no liquidó por entender que la escritura de hipoteca condicional, superposición de la "Cuenta Especial Hipotecaria" (véanse Notas 1 y 10) no estaba sujeta a dicho impuesto. Posteriormente, con fecha 2 de noviembre de 2005, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal presentó recurso de reposición contra la liquidación provisional enviada por dicha Dirección General y, con fecha 3 de noviembre de 2005, esta sociedad presentó la solicitud de suspensión de la ejecutividad del acto recurrido, mediante la presentación de un aval bancario solidario constituido con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. por el importe reclamado. Con fecha 14 de diciembre de 2005, la Dirección General de Tributos de la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid desestimó el recurso de reposición interpuesto por Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, por lo que, con fecha 9 de enero de 2006, esta sociedad formuló reclamación económico – administrativa, ante el Tribunal Económico – Administrativo Regional de Madrid, contra la resolución del recurso de reposición anterior y, posteriormente, con fecha 23 de noviembre de 2009, el Tribunal Económico – Administrativo Regional de Madrid confirmó la liquidación impugnada, interponiendo Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, con fecha 23 de febrero de 2010, Recurso de Alzada Ordinario ante el Tribunal Económico – Administrativo Central contra la resolución anterior.

Adicionalmente, con fecha 9 de julio de 2012, el Tribunal Económico – Administrativo Central resolvió desestimar el recurso de alzada presentado por Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal, por lo que, con fecha 26 de diciembre de 2012, esta sociedad procedió al pago de los 160 miles de euros más los intereses de demora que finalmente ascendieron a 18 miles de euros, aplicando para ello la provisión que tenía constituida



0M2733643

CLASE 8.^a

SERIE 2015

para la cobertura de esta reclamación. En este sentido, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal solicitó que se prolongase la medida cautelar adoptada frente a la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid.

Posteriormente con fecha 1 de julio de 2015 Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal recibió la notificación de la sentencia dictada por la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, por la que se estimó el Recurso Contencioso-Administrativo interpuesto y se acordó anular la resolución dictada por el Tribunal Económico – Administrativo Central, de fecha 9 de julio de 2009. En dicha sentencia se reconoce el derecho de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal a la devolución de la totalidad del importe ingresado, incluyendo tanto el principal de la deuda como los intereses pagados.

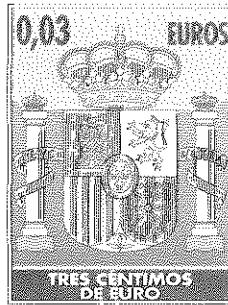
Finalmente, con fecha 28 de septiembre de 2015, se notificó a Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal Diligencia de Ordenación, por la que se declara la firmeza de la Sentencia y se requiere a la Administración para que lleve a efecto el fallo de la misma, por lo que, al 31 de diciembre de 2015, el Grupo ha registrado un derecho de cobro con la Administración, por importe de 168 miles de euros, que se incluye en la cuenta "Otros activos" del detalle anterior a dicha fecha y un ingreso por el mismo importe en la cuenta "Gastos Generales – Tributos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2015 (véase Nota 27).

14. Deudas con intermediarios financieros

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a los criterios de clasificación, naturaleza, área geográfica y moneda, se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	9.561	13.738
	9.561	13.738
Naturaleza:		
Cesiones temporales de activos (Nota 6)	4.791	13.738
Otras deudas	4.770	-
Ajustes por valoración- Intereses devengados	-	-
	9.561	13.738
Área geográfica:		
España	9.561	13.738
	9.561	13.738
Moneda:		
Euro	9.561	13.738
	9.561	13.738

La totalidad de las cesiones temporales de activos en vigor, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, tenían un vencimiento inferior a seis meses. El coste medio anual de estos pasivos ha sido del 0,0001% en el ejercicio 2015 (0,11% en el ejercicio 2014).



0M2733644

CLASE 8.^a

ESPECIAL

Los intereses devengados, durante el ejercicio 2015, por las cesiones temporales de activos realizadas por el Grupo a intermediarios financieros han ascendido a 1 mil euros (20 miles de euros en el ejercicio 2014), que se incluyen en el capítulo "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El saldo de la cuenta "Otras deudas" del detalle anterior recoge de forma transitoria, al cierre del ejercicio 2015, el importe recibido de uno de los clientes de la Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal (accionista del Grupo Inverseguros) para la compra de valores, que no se había ejecutado al cierre de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2014) –véase Nota 2-v–. Dicha compra de valores se ha ejecutado con posterioridad al cierre del ejercicio 2015, por lo que el saldo registrado en la cuenta "Otras deudas" ha sido cancelado.

15. Cartera de negociación

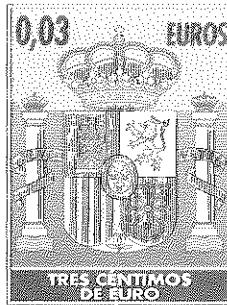
El saldo de este capítulo del pasivo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014 incluía derivados de negociación por un importe total de 29 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2015). A continuación se presenta un desglose, por tipo de derivado, de los valores nacionales y/o contractuales de los derivados de negociación que mantenía el Grupo al 31 de diciembre de 2014:

	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		

16. Provisiones

Otras provisiones

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, en el saldo del epígrafe "Provisiones – Otras provisiones" del pasivo del balance consolidado, es la siguiente:



0M2733645

CLASE 8.^a

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

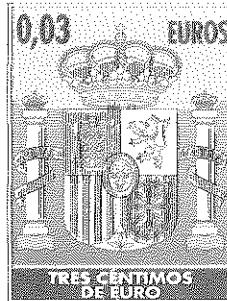
	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	401	247
Dotación con cargo a resultados (*)	-	154
Recuperación con abono a resultados (**)	(47)	-
Aplicaciones	(354)	-
Saldos al cierre del ejercicio	-	401

(*) De este importe, 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 (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2015) –véase Nota 26-. Por otro lado, 100 miles de euros de dicho importe fueron considerados como no deducibles, por lo que se incluyeron como diferencia temporal en el cálculo de la Base Imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2014 (véase Nota 18). En el ejercicio 2015, y una vez que se ha aplicado y recuperado la totalidad de la provisión constituida al cierre del ejercicio 2015, estos 100 miles de euros han sido considerados como deducibles, por lo que se han incluido como diferencia temporal en el cálculo de la Base Imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2015 (véase Nota 18).

(**) Importe incluido en la cuenta "Gastos de personal – Indemnizaciones" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2015 (véase Nota 26).

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 tuvo que hacer frente la Sociedad consistió en una cantidad fija de 228 miles de euros, más una cantidad variable que fue la suma de dos cuantías. Dichas cuantías fueron calculadas, respectivamente, como el resultado de aplicar a las cantidades de 87 y 137 miles de euros, el porcentaje que aprobó 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 fue definida, ascendió a 65 miles de euros, ascendiendo por tanto el importe total de la compensación a 293 miles de euros, que se encontraba pendiente de pago al cierre del ejercicio 2014, no habiéndose registrado ningún pago durante dicho ejercicio. Este importe ha sido pagado durante el ejercicio 2015.

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 recogía el importe estimado por los Administradores de la Sociedad asociado a la indemnización a la que tendría que hacer frente por el despido mencionado anteriormente, por importe de 100 miles de euros. Finalmente, en junio de 2015 el Grupo acordó con esta antigua empleada el pago de una indemnización por importe de 53 miles de euros, por lo que el Grupo aplicó parte de la provisión constituida al cierre del ejercicio 2014 para la cobertura de esta demanda, registrando un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por el exceso de provisión (47 miles de euros). Adicionalmente, el saldo del epígrafe "Provisiones – Otras provisiones" del pasivo del balance consolidado incluía, al 31 de diciembre de 2014, 8 miles



0M2733646

CLASE 8.^a

de euros correspondientes al despido de otro empleado, cuya acta de conciliación fue firmada en el mes de enero de 2015.

Provisiones para impuestos

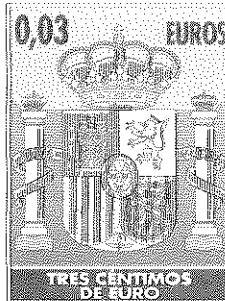
Con fecha 18 de diciembre de 2015 la Sociedad recibió notificación de inicio de expediente sancionador por parte de la Agencia Tributaria como consecuencia del retraso en el ingreso correspondiente al primer pago fraccionado del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2015. En este sentido, el saldo del epígrafe "Provisiones – Provisiones para impuestos" del pasivo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2015 incluye el importe de esta sanción, que asciende a 179 miles de euros, así como los intereses de demora asociados a la misma, que ascienden a 2 miles de euros. El movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Provisiones – Provisiones para impuestos" del pasivo del balance consolidado, durante el ejercicio 2015, se muestra a continuación (ningún movimiento durante el ejercicio 2014):

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2015	-
Dotación con cargo a resultados (*)	181
Aplicaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	181

(*) De este importe, 179 miles de euros se incluyen en el saldo del epígrafe "Dotaciones a Provisiones (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2015 y 2 miles de euros se incluyen en el saldo del epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2015.

17. Fondos Propios

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, en los capítulos que componen los Fondos Propios del Grupo, se muestra a continuación:



OM2733647

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS

	Capital Social	Menos: Valores Propios	Reservas 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 2014	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		
Distribución beneficios del ejercicio 2014	-	-	-	1.883	(1.830)	(4.940)	(4.887)	4.887	
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	
Beneficio del ejercicio 2015	-	-	-	-	-	2.807	2.807	-	
Otros movimientos (*)	-	-	-	(257)	-	-	(257)	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2015	3.856	(8.000)	842	16.261	23.308	2.807	39.074		

(*) En los ejercicios 2015 y 2014 incluye 1 mil euros correspondientes a los gastos asociados a la adquisición de acciones propias llevada a cabo por la Sociedad durante dichos ejercicios (véase Nota 2-n). Adicionalmente, en el ejercicio 2015 incluye 256 miles de euros correspondientes a los gastos relacionados con el proceso de reestructuración accionarial descrito en la Nota 1 y que han sido imputados contra las reservas voluntarias del Grupo, al tratarse de un servicio prestado a los accionistas de la Sociedad, cuyo coste es asumido por el Grupo.

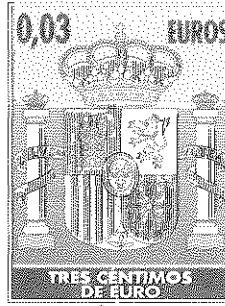
Capital y valores propios

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, 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 inicialmente se fijó como horizonte temporal para su salida completa el día en que se celebrase la reunión de la Junta General de Accionistas que resolviera sobre la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio 2015 (y siempre antes del 31 de marzo de 2016). Durante el tiempo que transcurriera hasta dicha fecha, dicho accionista cobraría dividendos en función de la proporción que se derivase de la tenencia de acciones en cada periodo. La adquisición de las acciones se realizaría 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



0M2733648

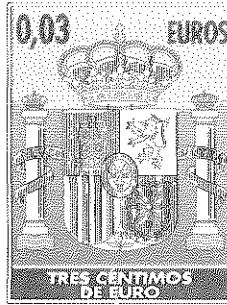
CLASE 8.^a

de euros. No obstante, estaba previsto que la cantidad final por la que se efectuaría la adquisición dependería de la evolución del valor de la Sociedad hasta el 30 de septiembre de 2015, a cuyos efectos estaba previsto que se realizaría una nueva valoración de la Sociedad, o, en su caso, se tendría en cuenta el valor al que se hubiera realizado cualquier otra transacción de venta en bloque de las acciones de cualquier otro accionista de la Sociedad. Asimismo, se acordó inicialmente 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 autorizó la transmisión de las acciones que, hasta dicha fecha, este accionista poseía de la Sociedad, a otra sociedad que pasó 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 poseía la sociedad que se subrogó en la posición contractual del accionista mencionado en el párrafo anterior. En este sentido, y teniendo en cuenta el mencionado compromiso, la Sociedad registró 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, 2.000 miles de euros ya fueron 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 incluían en el saldo del epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Otros pasivos financieros" del pasivo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014. Del importe pendiente de pago al cierre del ejercicio 2014, 2.000 miles de euros han sido pagados durante el ejercicio 2015 y el importe restante (4.000 miles de euros), cuyo importe final dependería de la nueva valoración del Grupo (que se efectuaría durante el ejercicio 2015), inicialmente estaba previsto que fuera pagado en el ejercicio 2016. Al cierre del ejercicio 2014, los Administradores de la Sociedad estimaron que el importe correspondiente al último de los pagos (4 millones de euros) no sufrió ninguna variación significativa, por lo que no registraron ningún importe por este concepto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2014.

Si bien durante el primer trimestre del ejercicio 2015, tal y como inicialmente estaba previsto, la Sociedad adquirió las 14.583 acciones que poseía la sociedad que se subrogó en la posición contractual del accionista mencionado en los párrafos anteriores, por el importe acordado de 2 millones de euros, finalmente, con fecha 23 de diciembre de 2015, esta sociedad que se subrogó en la posición contractual y la Sociedad han acordado la novación modificativa y extintiva del contrato mencionado en los párrafos anteriores, dejando sin efectos y dando por terminada la vigencia de dicho contrato, acordando ambas partes que la venta de las 29.167 acciones restantes se realizaría por un importe total de 3.672 miles de euros. En este sentido, con efectos de 31 de diciembre de 2015, la Sociedad ha adquirido 28.667 acciones de la sociedad subrogada en la posición contractual por un importe de 3.609 miles de euros y, las 500 acciones restantes, está previsto que sean adquiridas por la Sociedad durante el ejercicio 2016, por un importe de 63 miles de euros. Como consecuencia de todo lo anterior, el Grupo ha registrado un ingreso por importe de 328 miles de euros en el epígrafe "Resultados de Operaciones Financieras (neto) – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2015, que se corresponde con la diferencia entre el importe inicialmente comprometido para el tercero de los pagos (4 millones de euros) y el importe finalmente acordado entre las partes (3.672 miles de euros).

Por tanto, y teniendo en cuenta todas las operaciones descritas en los párrafos anteriores, al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad es titular de 57.833 acciones propias de 6,01 euros de valor nominal, representativas del 9,01% de su capital social, existiendo un compromiso de compra por las 500 acciones restantes, de 6,01 euros de valor nominal (representativas del 0,08%) que, al 31 de diciembre de 2015, poseía la sociedad que se subrogó en la posición contractual del accionista, por un importe de 63 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Otros pasivos financieros" del pasivo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2015.



0M2733649

CLASE 8.^a

ESTAMPILLA

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 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Reserva legal	842	842
Otras reservas -		
<i>Reserva por capital amortizado</i>	351	351
<i>Reservas voluntarias</i>	15.910	14.284
Reservas en sociedades consolidadas	23.308	25.138
	40.411	40.615

Reserva legal

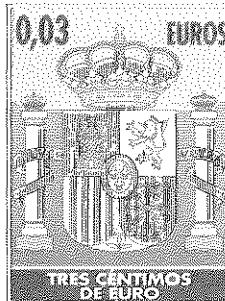
De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran 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 2015 y 2014, 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".



0M2733650

CLASE 8.^a

RESERVAS

Reservas en sociedades consolidadas

La composición del saldo de esta cuenta, por sociedad, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Inmoseguros Gestión, S.A., S.U. (*)	2.359	1.806
Inmoseguros Tasación, S.A., S.U.	627	573
Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., S.U.	4.768	5.245
Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., S.U.	(427)	(432)
Inverseguros, Sociedad de Valores S.A., S.U.	15.981	17.946
	23.308	25.138

(*) 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.

Resultado del ejercicio atribuido al Grupo

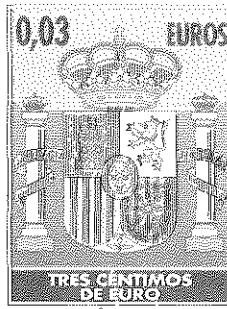
La aportación de cada una de las sociedades que componen el Grupo al resultado consolidado de los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Inverseguros, S.A.	(1.217)	(980)
Inmoseguros Gestión, S.A., S.U. (*)	567	553
Inmoseguros Tasación, S.A., S.U.	48	54
Inverseguros Gestión, S.A., S.G.I.I.C., S.U.	97	273
Inverseguros Pensiones, S.G.F.P., S.A., S.U.	59	5
Inverseguros, Sociedad de Valores S.A., S.U.	3.253	5.035
	2.807	4.940

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

18. Situación fiscal

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



0M2733651

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

i. Saldos con las Administraciones Públicas

El saldo del capítulo "Resto de activos" del activo del balance consolidado incluye, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los siguientes saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 13):

	Miles de Euros	
	2015	2014
Impuesto sobre el Valor Añadido	21	9
Impuesto por retenciones practicadas	103	136
	124	145

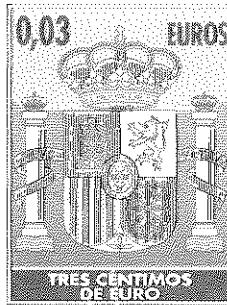
Por otro lado, el saldo del capítulo "Resto de pasivos" del pasivo del balance incluye, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los siguientes saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 13):

	Miles de Euros	
	2015	2014
Impuesto sobre el Valor Añadido	181	124
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	248	262
Organismos de la Seguridad Social	108	107
Impuesto por retenciones practicadas	201	1.088
	738	1.581

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 2015, la disminución que se ha producido en su saldo, con respecto al 31 de diciembre de 2014, se debe a la disminución de los reembolsos realizados, durante el último trimestre del ejercicio 2015, en los fondos de inversión gestionados por el Grupo (principalmente en los reembolsos realizados en Segurfondo USA, Fondo de Inversión), con respecto a los realizados en el último trimestre del 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 2015 y 2014 es la siguiente:



0M2733652

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

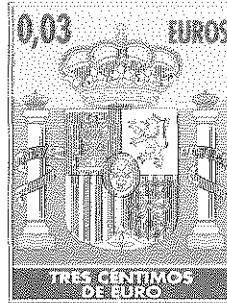
	Miles de Euros	
	2015	2014
Resultado contable antes de impuestos	4.157	7.079
Diferencias permanentes:		
Aumentos (6)	582	242
Disminuciones	(1)	-
Diferencias temporarias:		
Aumentos (4)	332	345
Disminuciones (5)	(255)	-
Base imponible (resultado fiscal)	4.815	7.666
Cuota íntegra del ejercicio (2)	1.348	2.300
Bonificaciones a la cuota (3)	-	(86)
Cuota líquida (1)	1.348	2.214

- (1) Importe registrado en el epígrafe "Pasivos Fiscales – Corrientes" del pasivo del balance consolidado.
- (2) Importe calculado como el 28% de la base imponible (resultado fiscal) en el ejercicio 2015 (30% en el ejercicio 2014) –véase Nota 2-r–.
- (3) Importe inferior a 1 mil euros.
- (4) En el ejercicio 2015 incluye 150 miles de euros correspondientes al deterioro de los valores representativos de la participación en el capital que no es deducible fiscalmente (véanse Notas 2-r y 9), 181 miles de correspondientes a la provisión constituida durante dicho ejercicio y que ha sido considerada como no deducible fiscalmente (véase Nota 16) y 1 mil euros correspondientes al deterioro de las inversiones inmobiliarias del Grupo, registrado durante el ejercicio 2015, y que, a partir del 1 de enero de dicho ejercicio, no es deducible fiscalmente (véase Notas 2-r y 11). En el ejercicio 2014 incluía 72 miles de euros correspondientes al gasto por amortización del inmovilizado que no fue deducible fiscalmente en dicho ejercicio (véase Nota 2-r), 168 miles de euros correspondientes a la remuneración que sería liquidada en los ejercicios 2015 y 2016 (véase Nota 26), 100 miles de euros correspondientes a la parte de la provisión constituida durante el ejercicio 2014 y que fue considerada como no deducible (véase Nota 16) y 5 miles de euros correspondientes al deterioro de los valores representativos de la participación en el capital registrado por el Grupo durante el ejercicio 2014, que no fueron deducibles fiscalmente en dicho ejercicio (véanse Notas 2-r y 9).
- (5) En el ejercicio 2015 incluye 26 miles de euros correspondientes a la deducción de parte del gasto por amortización del inmovilizado que no fue deducible fiscalmente en los ejercicios 2014 y 2013 (véase Nota 2-r), 23 miles de euros correspondientes a la reversión del deterioro de valores representativos de la participación en el capital que no fueron deducibles en ejercicios anteriores (véanse Notas 2-r y 9), 105 miles de euros correspondientes a la remuneración que ha sido liquidada en el ejercicio 2015 y que no fue deducible en ejercicios anteriores (véase Nota 26) y 100 miles de euros correspondientes a la reversión de parte de la provisión constituida durante el ejercicio 2014 y que, tras haber sido aplicada y recuperada en su totalidad durante el ejercicio 2015, ha sido considerada como deducible (véase Nota 16).
- (6) En los ejercicios 2015 y 2014 incluye 486 y 163 miles de euros, respectivamente, correspondientes al incremento en el valor razonable de la participación mantenida por la Sociedad en Spinnaker Invest, S.C.R., S.A. (véanse Notas 2-r y 9). Adicionalmente, incluye 96 y 79 miles de euros, respectivamente, correspondientes a los gastos que no son fiscalmente deducibles.

El saldo del epígrafe "Activos Fiscales – Corrientes" del activo del balance consolidado recoge, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el importe de los pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades de dichos ejercicios.

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 2015 y 2014, se muestra a continuación:



0M2733653

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	2015	2014
Resultado contable antes de impuestos	4.157	7.079
Cuota (2)	1.164	2.124
Impacto diferencias permanentes	163	72
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	23	29
Bonificaciones a la cuota:		
<i>Por doble imposición</i>	-	(86)
<i>Por amortizaciones no deducidas en ejercicios anteriores (1)</i>	-	-
Gasto por impuesto sobre sociedades reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada	1.350	2.139

(1) Importe inferior a 1 mil euros.

(2) Importe calculado como el 28% del resultado contable antes de impuestos en el ejercicio 2015 (30% en el ejercicio 2014) –véase Nota 2-r–.

iv. Desglose del gasto por impuesto sobre sociedades

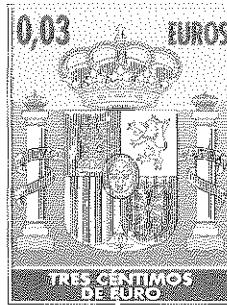
El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas	1.348	2.214
Impuesto diferido:		
Por operaciones continuadas (*)	2	(75)
Total gasto (ingreso) por impuesto	1.350	2.139

(*) En el ejercicio 2015 incluye 23 miles de euros de gasto correspondientes al impacto del cambio en el tipo impositivo (29 miles de euros de gasto en el ejercicio 2014) –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 2015 y 2014, que, en su totalidad, tienen origen en la valoración de los activos financieros disponibles para la venta del Grupo (véanse Notas 2-b y 9) a dichas fechas, es el siguiente:



0M2733654

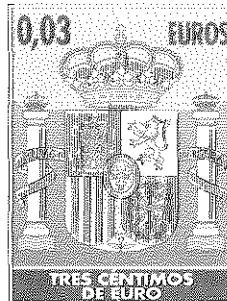
CLASE 8.^a

ESTE BLOQUE

	Miles de Euros			
	Activos Fiscales Diferidos		Pasivos Fiscales Diferidos	
	2015	2014	2015	2014
Activos financieros disponibles para la venta:				
Saldos al inicio del ejercicio	21	13	2.748	3.675
Aumentos (Nota 9)	2	11	272	76
Disminuciones (Nota 9)	-	-	(671)	(631)
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	-	(3)	(112)	(372)
Saldos al cierre del ejercicio	23	21	2.237	2.748

vi. Activos por impuesto diferido registrados

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, 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:



0M2733655

CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS DE MÉXICO

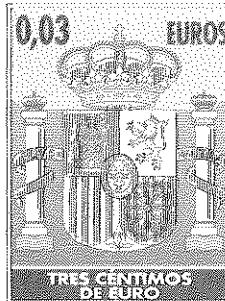
	Miles de Euros	
	2015	2014
Amortización del inmovilizado (véase Nota 2-r):		
Saldos al inicio del ejercicio	41	26
Aumentos	-	21
Disminuciones	(8)	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	-	(6)
Saldos al cierre del ejercicio	33	41
Deterioro de instrumentos de patrimonio (véanse Notas 2-r y 9)		
Saldos al inicio del ejercicio	174	188
Aumentos	42	2
Disminuciones	(7)	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	(20)	(16)
Saldos al cierre del ejercicio	189	174
Remuneraciones (véase Nota 26):		
Saldos al inicio del ejercicio	46	-
Aumentos	-	51
Disminuciones	(30)	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	2	(5)
Saldos al cierre del ejercicio	18	46
Provisiones (véase Nota 16):		
Saldos al inicio del ejercicio	28	-
Aumentos	50	30
Disminuciones	(28)	-
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	(5)	(2)
Saldos al cierre del ejercicio	45	28
Total activos por impuesto diferido no reconocidos en el patrimonio neto	285	289

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 el Grupo no tenía activos por impuesto diferido no registrados.

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 2011 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.



OM2733656

CLASE 8.^a
RECORRIDO

19. 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

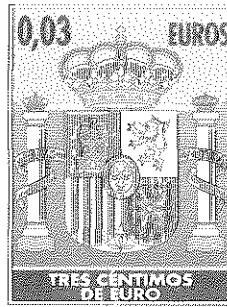
El Grupo no toma posiciones significativas en divisas por cuenta propia.

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).

20. 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,



0M2733657

CLASE 8.^a

SEGURO DE VIDA

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 entró 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.

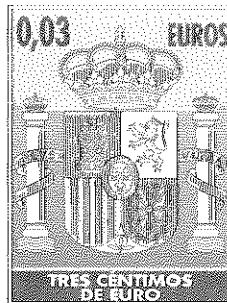
La estrategia de gestión de los recursos propios del Grupo ha consistido en mantener en todo momento unos niveles de recursos propios superiores a lo establecido en la normativa vigente. De cara a garantizar el cumplimiento de estos riesgos, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), 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.



0M2733658

CLASE 8.^a

SERIE 2011

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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.

21. 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

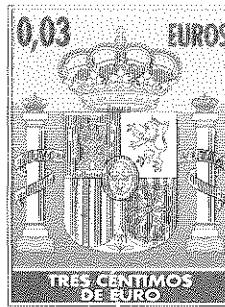
La composición, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, del saldo de este epígrafe del balance consolidado es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Avalos y garantías concedidas:		
Activos afectos a garantías propias o de terceros	6.326	6.313
Otros	16.533	14.825
	22.859	21.138
 Derivados financieros (Nota 15)	 -	 5.000
	22.859	26.138

Al 31 de diciembre de 2015, 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 2014) 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 4.664 miles de euros (4.651 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) –véase Nota 1–.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de la cuenta "Avalos y garantías concedidas – Otros" del detalle anterior incluye el importe, por su contravalo 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 2015 y 2014, 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).



0M2733659

CLASE 8.^a

CORRESPONDENCIA

Otras cuentas de orden

La composición, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, del saldo de este epígrafe del balance consolidado es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Órdenes de clientes pendientes de liquidar	4.770	-
Depósitos de valores y otros instrumentos financieros		
<i>Propios</i>	7.743	13.531
<i>De terceros</i>	1.091.748	1.207.889
Valores y otros instrumentos propios o de terceros en poder de otras entidades		
<i>Propios</i>	5.211	9.300
<i>De terceros</i>	738.851	796.569
Carteras gestionadas (Nota 23)		
<i>Fondos de Inversión</i>	371.057	413.521
<i>Fondos de Inversión Inmobiliaria</i>	265.631	265.594
<i>Fondos de Pensiones (*)</i>	82.774	73.988
Disponible en entidades de crédito (véase Nota 1)	-	-
	2.567.785	2.780.392

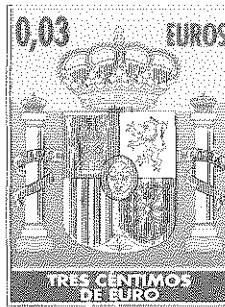
(*) Al cierre del ejercicio 2015 incluye 13.362 miles de euros (22.227 miles de euros al cierre del ejercicio 2014) correspondientes a fondos de pensiones cuyas carteras son gestionadas por Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, como 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 2015, 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 311.623 miles de euros (358.269 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

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 2015 y 2014, el importe del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectivas gestionadas por Inverseguros



0M2733660

CLASE 8.^a

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

22. 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 27 de enero de 2016, del desarrollo de su función durante el ejercicio 2015, comunicando que, en el ejercicio 2015, 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.

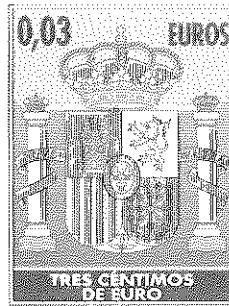
23. Comisiones percibidas

La composición del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Tramitación y ejecución de órdenes	32	53
Comisiones de gestión y depósito de Fondos de Inversión		
Gestionados por el Grupo	3.445	4.410
Comisiones de administración y gestión de Fondos de Pensiones	1.038	947
Comisiones de gestión de las carteras de Fondos de Pensiones	7	-
Otras (*)	3.200	2.813
	7.722	8.223

(*) En el ejercicio 2015 incluye 2.738 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, 239 miles de euros correspondientes a otras comisiones de depósito y 193 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 (2.451, 230 y 103 miles de euros en el ejercicio 2014, respectivamente). De las comisiones percibidas por la intermediación en la compraventa y alquiler de inmuebles, en el ejercicio 2015, 120 miles de euros corresponden al ingreso por los servicios prestados por el Grupo a Segurfondo 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) -1.219 miles de euros en el ejercicio 2014-.

El saldo de la cuenta "Otras" del detalle anterior incluye, en los ejercicios 2015 y 2014, 881 y 52 miles de euros, respectivamente, correspondientes al ingreso recibido por el Grupo por la gestión de determinados inmuebles de uno de sus clientes, los cuales provienen de la venta de inmuebles realizada por Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria (en liquidación) en el mes de diciembre de 2014 (véase Nota 9). Del total de los



0M2733661

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

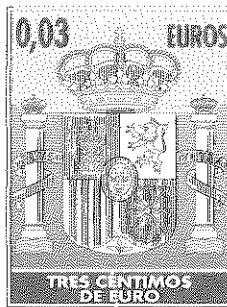
ingresos registrados por el Grupo, durante los ejercicios 2015 y 2014, en la cuenta "Otras" del detalle anterior, 1.447 y 52 miles de euros, respectivamente, corresponden a ingresos recibidos como consecuencia de la relación contractual con este último cliente (que básicamente corresponden a ingresos por la gestión de inmuebles y por la intermediación en la compraventa y alquiler de dichos inmuebles) y que representan, aproximadamente, un 18,7% de los ingresos registrados por el Grupo, durante el ejercicio 2015, en el epígrafe "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio (0,6%, aproximadamente, en el ejercicio 2014). Si bien este último contrato de gestión de inmuebles finaliza en el mes de marzo de 2016, los Administradores del Grupo esperan que el mismo se renueve a su finalización, dependiendo la misma, en todo caso, de la evolución del proceso de venta de las acciones de Inverseguros, S.A. descrito en la Nota 1 y de la estrategia que se defina, en su caso, con la entrada del nuevo socio industrial.

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.

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 2015, por estos servicios han ascendido a 2.935 y 510 miles de euros, respectivamente (3.740 y 670 miles de euros en el ejercicio 2014, 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 2015 y 2014, 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 2015, por este servicio han ascendido a 1.038 miles de euros (947 miles de euros en el ejercicio 2014) 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 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, se muestran a continuación:

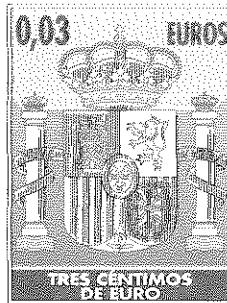


0M2733662

CLASE 8.^aEjercicio 2015:

	Miles de Euros		Porcentaje	
	Patrimonio Gestionado al 31 de diciembre de 2015	Comisiones Devengadas	Comisión de Depósito	Comisión de Gestión
Fondos de Inversión:				
Aegon Inversión MF, F.I.	3.038	48	0,10%	1,50%
Aegon Inversión MV, F.I.	4.120	106	0,17%	2,25%
Nuclefon, F.I.	18.968	57	0,08%	0,22%
Segurfondo Gestión Dinámica, F.I.	9.894	60	0,10%	0,50%
Segurfondo Renta Variable, F.I.	53.613	592	0,20%	1,25%
Segurfondo USA, F.I.	195.205	1.526	0,15%	0,60%
Segurfondo Renta Fija Flexible, F.I.	24.685	173	0,10%	0,50%
Segurfondo Ético Cartera Flexible, F.I.	10.598	123	0,15%	1,00%
Segurfondo S&P 100 Cubierto, F.I.	50.936	227	0,05%	0,40%
Segurfondo Inversión, F.I.I. (en liquidación)	265.631	533	0,05%	0,50%
	636.688	3.445		
Fondos de Pensiones:				
Profit Pension, F.P.	7.554	95	-	1,25%
Metavalor Pensiones, F.P.	661	31	-	1,50%
Mirabaud Pensiones Patrimonio, F.P.	-	13	-	1,40%
EDM Pensiones Uno, F.P.	4.593	49	-	1,00%
Fondonorte Pensiones, F.P.	4.574	71	-	1,35%
BE Alpha Plus Previsión, F.P.	-	24	-	1,00%
ATL Capital Dinámico, F.P.	3.585	83	-	1,10%
Inverseguros Previsión Mixto, F.P.	20.850	250	-	1,20%
Etcheverría Conservador, F.P.	-	52	-	1,30%
Etcheverría Dinámico, F.P.	-	13	-	1,40%
Inverseguros Previsión III, FP	-	- (*)	-	0,10%
EDM Pensiones Dos RVI, F.P.	4.212	100	-	1,20%
Metlife 2, F.P.	1.526	29	-	1,50%
Metlife 1, F.P.	7.262	86	-	0,66% - 1,50%
Aciprol, F.P.	3.419	40	-	1,10%
Santalucía Polar Equilibrado, F.P.	4.882	44	-	1,25%
CS Rendimiento Futuro, F.P.	880	14	-	1,00%
CS Crecimiento Futuro, F.P.	739	16	-	1,40%
Santalucía Panda Prudente, F.P.	5.558	19	-	1,25%
Santalucía Pardo Decidido, F.P.	571	9	-	1,25%
	70.866	1.038		
Carteras de Fondos de Pensiones gestionadas:				
Fondo Estrategia, F.P.	11.908	7	-	0,12%
	11.908	7		
Total (Nota 21)	719.462	4.490		

(*) Importe inferior a 1 mil euros.

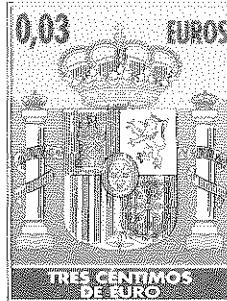


OM2733663

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.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, F.P.	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	-	0,66% - 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 21)	753.103	5.357		

(*) Importes inferiores a 1 mil euros.



0M2733664

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

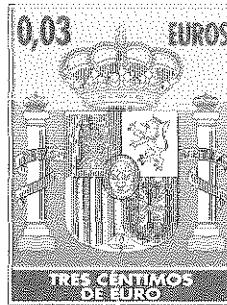
24. Comisiones satisfechas

La composición del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Operaciones con valores	45	55
Operaciones con instrumentos derivados	4	6
Comisiones satisfechas a mercados y sistemas de compensación y liquidación	94	107
Comisiones de comercialización	499	615
Otras comisiones	154	156
	796	939

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 115 miles de euros, las comisiones satisfechas, durante el ejercicio 2015, 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 (116 miles de euros en el ejercicio 2014). Asimismo, el saldo de dicha cuenta incluye, por importe de 384 miles de euros, las comisiones satisfechas, durante el ejercicio 2015 (499 miles de euros en el ejercicio 2014) por Inverseguros Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A., Sociedad Unipersonal, como consecuencia de la comercialización de los Píanes 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:



0M2733665

CLASE 8.^a

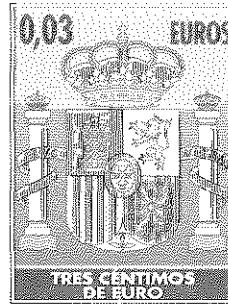
Comercializador	Fondo Comercializado	Miles de Euros	
		2015	2014
Gesprofit, S.A., S.G.I.I.C.	Profit Pensión, F.P.	53	50
Mirabaud Finanzas, S.V., S.A.	Metavalor Pensiones, F.P.	17	48
Metavalor Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	Metavalor Pensiones, F.P.	- (*)	-
Mirabaud Finanzas, S.V., S.A.	Mirabaud Pensiones Patrimonio, F.P.	8	22
EDM Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	EDM Pensiones Uno, F.P.	16	31
EDM Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	EDM Pensiones Dos RVI, F.P.	21	10
Alpha Plus Gestora, S.G.I.I.C., S.A.	BE Alpha Plus Previsión, F.P.	3	13
ATL 12 Capital Inversiones, A.V., S.A.	ATL Capital Dinámico, F.P.	19	31
ATL 12 Capital Inversiones, A.V., S.A.	Inverseguros Previsión III, F.P.	-	1
Banco Etcheverría, S.A.	Etcheverría Conservador, F.P.	36	104
Banco Etcheverría, S.A.	Etcheverría Dinámico, F.P.	9	28
METLIFE Europe Limited, Suc. España	Metlife 1, F.P.	40	55
METLIFE Europe Limited, Suc. España	Metlife 2, F.P.	15	30
Helvetia Compañía Suiza de Seguros y Reaseguros, S.A.	Fondonorte Pensiones, F.P.	19	23
GES Seguros y Reaseguros, S.A.	Fondonorte Pensiones, F.P.	3	3
MGS Seguros y Reaseguros, S.A.	Fondonorte Pensiones, F.P.	4	6
REALE Vida y Pensiones, S.A. de Seguros	Fondonorte Pensiones, F.P.	7	8
Gc Junyent Prat Corredoria D'Assegurances, S.L.	Inverseguros Previsión Mixto, F.P.	4	7
Q-Renta, A.V., S.A.	Inverseguros Previsión Mixto, F.P.	69	29
Santa Lucía S.A., CIA. de Seguros y Reaseguros	Santalucía Polar Equilibrado, F.P.	23	- (*)
Credit Suisse, AG, Sucursal en España	CS Rendimiento Futuro, F.P.	2	- (*)
Credit Suisse, AG, Sucursal en España	CS Crecimiento Futuro, F.P.	4	- (*)
Santa Lucía S.A., CIA. de Seguros y Reaseguros	Santalucía Pardo Decidido, F.P.	1	-
Santa Lucía S.A., CIA. de Seguros y Reaseguros	Santalucía Panda Prudente, F.P.	11	-
		384	499

(*) Importes inferiores a 1 mil euros.

25. 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 2015 y 2014, en función del origen y de la naturaleza de las partidas que lo conforman, es el siguiente:



0M2733666

CLASE 8.^a

ESTADO

	Miles de Euros	
	2015	2014
Instrumentos financieros clasificados como:		
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (Nota 9)	2.500	4.048
Cartera de negociación	4.226	5.904
	6.726	9.952
Origen:		
Renta fija	4.286	6.149
Renta variable	2.500	4.048
Derivados	(60)	(245)
	6.726	9.952

26. Gastos de personal

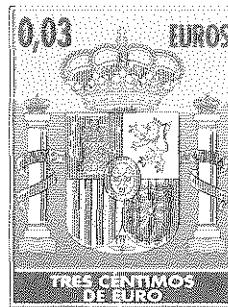
a) Composición

La composición del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Sueldos y salarios	4.608	4.639
Gratificaciones	1.354	1.967
Otras retribuciones (Nota 16)		46
Seguridad Social	1.129	1.167
Indemnizaciones (véase Nota 2-q) (*)	(39)	278
Otros gastos de personal	358	343
	7.410	8.440

(*) En el ejercicio 2015 incluye 47 miles de euros de ingreso correspondiente a la recuperación de parte de la provisión constituida en el ejercicio 2014 (108 miles de euros de gasto en el ejercicio 2014 correspondientes a la dotación de dicha provisión) –véase Nota 16–.

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 2015 y 2014. 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 13). Del importe pendiente de pago al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, 163 y 168 miles de euros, respectivamente, corresponden a parte de la remuneración de los empleados de la mesa de Renta Fija de Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal. Del importe correspondiente al cierre del ejercicio 2014 (168 miles de euros), 5 miles de euros han sido pagados durante el ejercicio 2015, 100 miles de euros se han consolidado en dicho ejercicio (y serán liquidados junto con la participación en beneficios de empleados en el ejercicio 2016) y 63 miles de euros se consolidarán en el ejercicio 2016. En este sentido, en el ejercicio 2014 los Administradores de la Sociedad procedieron a registrar el correspondiente activo fiscal diferido asociado al importe total de dicha remuneración



OM2733667

CLASE 8.^a

(168 miles de euros) y, en el ejercicio 2015, han procedido a revertir parte del mencionado activo fiscal diferido (por la parte correspondiente a los 5 miles de euros que han sido pagados durante el ejercicio 2015 y 100 miles de euros que han sido consolidados en dicho ejercicio) –véase Nota 18–.

b) Número de empleados

El número medio de empleados del Grupo, durante los ejercicios 2015 y 2014, así como la distribución por categorías profesionales y por sexo, al cierre de dichos ejercicios, se muestra a continuación:

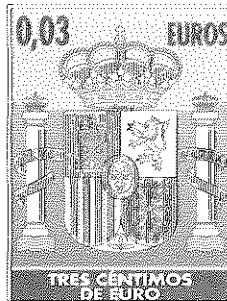
	2015						2014					
	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados				
	Mujeres	Hombres	Total		Mujeres	Hombres	Total					
Consejeros	-	-	-	1	-	-	1	1				1
Directivos	4	7	11	11	4	7	11	11				10
Técnicos	9	13	22	29	9	15	24	24				26
Administrativos	35	15	50	51	35	15	50	50				49
Otros	14	4	18	21	14	4	18	18				18
	62	39	101	113	62	42	104	104				104

El número medio de empleados del Grupo, durante los ejercicios 2015 y 2014, con discapacidad mayor o igual del 33%, desglosado por categorías, es el siguiente:

	Número Medio de Empleados	
	2015	2014
Directivos	-	-
Otros	3	3
	3	3

27. Gastos generales

El detalle del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:



0M2733668

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

	Miles de Euros	
	2015	2014
Alquiler de inmuebles e instalaciones	2	2
Comunicaciones	241	231
Sistemas informáticos	520	470
Suministros	79	72
Conservación y reparación	229	231
Publicidad y propaganda	262	282
Representación y desplazamiento	233	217
Otros servicios de profesionales independientes	1.089	1.119
Tributos (*)	(46)	133
Resto de gastos	306	271
	2.915	3.028

(*) En el ejercicio 2015 incluye 168 miles de euros de ingreso correspondientes a la sentencia por la que la Administración está obligada a la devolución del importe pagado por Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal en concepto de Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados del ejercicio 2005 (véase Nota 13).

El saldo de la cuenta "Otros servicios de profesionales independientes" del detalle anterior incluye, en el ejercicio 2015, 215 miles de euros correspondientes a servicios de tasadores, subcontratados por el Grupo, 276 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 161 miles de euros correspondientes al gasto incurrido por el Grupo por la intermediación en la compraventa de inmuebles (223, 123 y 177 miles de euros en el ejercicio 2014, respectivamente). Adicionalmente, en el ejercicio 2014 incluía 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 2015).

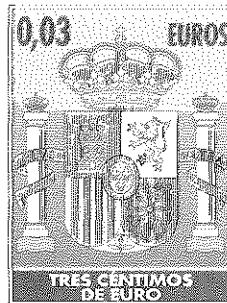
Por otro lado, durante el ejercicio 2009, el Grupo suscribió dos contratos de colaboración y asesoramiento inmobiliario con expertos independientes del sector con el objetivo de buscar nuevas oportunidades de negocio y vías de inversión. El gasto devengado por este concepto, durante el ejercicio 2015, ha ascendido a 57 miles de euros que figuran registrados en la cuenta "Otros servicios de profesionales independientes" del detalle anterior (101 miles de euros en el ejercicio 2014). Estos contratos fueron cancelados en el mes de agosto de 2015.

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 2015 y 2014 por importe de 57 miles de euros, en ambos ejercicios, así como 16 miles de euros, en ambas fechas, por otros servicios vinculados a la auditoría satisfechos por el Grupo a dicho auditor. Adicionalmente, en el ejercicio 2015 incluye 5 miles de euros correspondientes al asesoramiento fiscal prestado por la red de dicho auditor (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014).

El importe pendiente de pago por estos conceptos, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, se incluye en la cuenta "Resto de Pasivos – Otros pasivos" del pasivo del balance consolidado (véase Nota 13).

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada



0M2733669

CLASE 8.^a

conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales consolidadas en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales:

	Días
Periodo medio de pago a proveedores	12
Ratio de operaciones pagadas	10
Ratio de operaciones pendientes de pago	46

	Importe (Miles de Euros)
Total pagos realizados	3.636
Total pagos pendientes	233

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del periodo medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

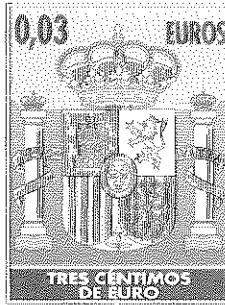
Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en la cuenta "Resto de Pasivos – Otros pasivos" del pasivo del balance consolidado.

Se entiende por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

Por otro lado, a continuación se facilita, al 31 de diciembre de 2014, la información requerida, a dicha fecha, por la Ley 15/2010, de 5 de julio:

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

(*) Porcentaje sobre el total.



0M2733670

CLASE 8.^a

Anexo

Información del Grupo Inverseguros para el cumplimiento del artículo 192 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (“Informe Anual de Empresas de Servicios de Inversión”)

La presente información se ha preparado en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 192 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, 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.

a) Denominación, naturaleza y ubicación geográfica de la actividad

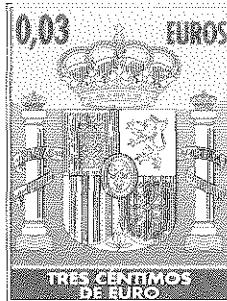
Inverseguros, S.A. es la entidad dominante de un grupo de sociedades (en adelante, el Grupo o el Grupo Inverseguros). Inverseguros, S.A. se constituyó el 1 de octubre de 1986 como Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, al amparo de lo dispuesto en la entonces vigente Ley 46/1984 (de 26 de diciembre), reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva. A los efectos de cumplir con lo dispuesto en la entonces vigente 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 el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, 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, la Sociedad 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.
2. La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.
3. La negociación por cuenta propia.



0M2733671

CLASE 8.^o

ESTADO ESPAÑOL

4. La colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme.
5. El aseguramiento de instrumentos financieros o colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme.

Para el desarrollo de los más arriba citados servicios de inversión, Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal 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 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.
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 2.1, 2.2, 2.6 y 2.7 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

El Grupo Inverseguros desarrolla toda su actividad en España.

b) Volumen de negocio

El volumen de negocio del Grupo Inverseguros, en el ejercicio 2015, ha ascendido a 15.005 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 2015.

c) Número de empleados a tiempo completo

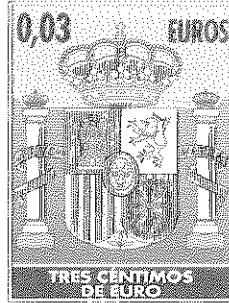
Los 101 empleados con los que cuenta el Grupo Inverseguros al cierre del ejercicio 2015, lo son a tiempo completo.

d) Resultado bruto antes de impuestos

El resultado bruto antes de impuestos del Grupo Inverseguros, correspondiente al ejercicio 2015, asciende a 4.157 miles de euros.

e) Impuestos sobre el resultado

El impuesto sobre el resultado del Grupo Inverseguros, correspondiente al ejercicio 2015, asciende a 1.350 miles de euros.



0M2733672

CLASE 8.^a

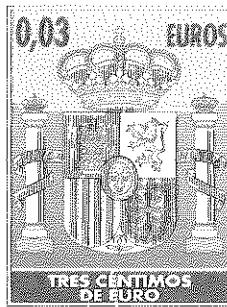
0,03 EUROS

f) Subvenciones o ayudas públicas recibidas

En el ejercicio 2015 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 2015, calculado como el cociente entre su beneficio neto del ejercicio 2015 y el importe total de su activo al 31 de diciembre de 2015, es de 4,35%.



0M2733673

CLASE 8.^a

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

Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2015

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.

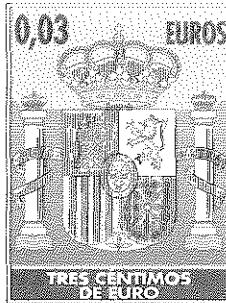
Por otro lado, la Sociedad presta servicios de consultoría a clientes institucionales básicamente en aspectos cuantitativos relativos a la gestión y control de riesgos financieros, valoración de activos complejos, cumplimiento de políticas y normativas de inversión, información a supervisores y asesoramiento.

La Sociedad ha iniciado en el ejercicio 2015 un proceso de reestructuración accionarial, planteando la entrada de nuevos accionistas, con el fin de reforzar la estrategia del Grupo Inverseguros (del que la Sociedad es su sociedad dominante). Se estima que dicho proceso, que está siendo coordinado por un asesor externo, concluya durante el ejercicio 2016, correspondiendo a los nuevos accionistas, en su caso, definir la estrategia futura del Grupo Inverseguros.

2.- Otras informaciones

a) Acontecimientos importantes acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio 2015

En el marco del proceso de reestructuración accionarial del Grupo Inverseguros, descrito en el apartado 1 anterior, y en respuesta a las ofertas que se habían recibido, con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 se inició un proceso de venta sobre la totalidad de los inmuebles del Grupo Inverseguros. En este sentido, y tras el análisis de varias de las ofertas recibidas, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado, en su reunión celebrada el 18 de febrero de 2016, aceptar dos de las ofertas vinculantes existentes y, por ello, la venta de la totalidad de los inmuebles que a dicha fecha poseía el Grupo Inverseguros, con una plusvalía conjunta para el Grupo (sin considerar los costes estimados de venta) de 13,5 millones de euros, aproximadamente. Entre los inmuebles que serán objeto de la venta, se incluye el inmueble donde se encuentra situada la sede



0M2733674

CLASE 8.^a

ESTADO

social del Grupo Inverseguros. Adicionalmente, y en esa misma reunión, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado negociar la suscripción de un contrato de arrendamiento con el comprador del inmueble donde se encuentra situada la sede social del Grupo Inverseguros. Dicha venta está sujeta a determinadas condiciones suspensivas que a la fecha de reformulación de este informe de gestión no se habían cumplido, por lo que no se había materializado aún la mencionada venta de los inmuebles del Grupo Inverseguros.

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

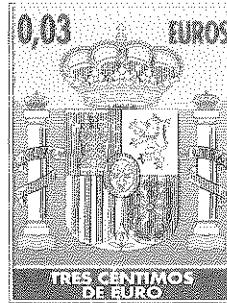
El Grupo no ha llevado a cabo actividades de investigación y desarrollo.

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 inicialmente se fijó como horizonte temporal para su salida completa el día en que se celebrase la reunión de la Junta General de Accionistas que resolviera sobre la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio 2015 (y siempre antes del 31 de marzo de 2016). Durante el tiempo que transcurriera hasta dicha fecha, dicho accionista cobraría dividendos en función de la proporción que se derivase de la tenencia de acciones en cada periodo. La adquisición de las acciones se realizaría 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, estaba previsto que la cantidad final por la que se efectuaría la adquisición dependería de la evolución del valor de la Sociedad hasta el 30 de septiembre de 2015, a cuyos efectos estaba previsto que se realizaría una nueva valoración de la Sociedad, o, en su caso, se tendría en cuenta el valor al que se hubiera realizado cualquier otra transacción de venta en bloque de las acciones de cualquier otro accionista de la Sociedad. Asimismo, se acordó inicialmente 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 autorizó la transmisión de las acciones que, hasta dicha fecha, este accionista poseía de la Sociedad, a otra sociedad que pasó 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 9,01% 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 poseía la sociedad que se subrogó en la posición contractual del accionista mencionado en el párrafo anterior.

Si bien durante el primer trimestre del ejercicio 2015, tal y como inicialmente estaba previsto, la Sociedad adquirió las 14.583 acciones que poseía la sociedad que se subrogó en la posición contractual del accionista mencionado en los párrafos anteriores, por el importe acordado de 2 millones de euros, finalmente, con fecha 23 de diciembre de 2015, esta sociedad que se subrogó en la posición contractual y la Sociedad han acordado la novación modificativa y extintiva del contrato mencionado en los párrafos anteriores, dejando sin efectos y dando por terminada la vigencia de dicho contrato, acordando ambas partes que la venta de las 29.167 acciones



0M2733675

CLASE 8.^a

ESTADO

restantes se realizaría por un importe total de 3.672 miles de euros. En este sentido, con efectos de 31 de diciembre de 2015, la Sociedad ha adquirido 28.667 acciones de la sociedad subrogada en la posición contractual por un importe de 3.609 miles de euros y, las 500 acciones restantes, está previsto que sean adquiridas por la Sociedad durante el ejercicio 2016, por un importe de 63 miles de euros.

Por tanto, y teniendo en cuenta todas las operaciones descritas en los párrafos anteriores, al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad es titular de 57.833 acciones propias de 6,01 euros de valor nominal, representativas del 9,01% de su capital social, existiendo un compromiso de compra por las 500 acciones restantes, de 6,01 euros de valor nominal (representativas del 0,08%) que, al 31 de diciembre de 2015, poseía la sociedad que se subrogó en la posición contractual del accionista, por un importe de 63 miles de euros.

e) Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

Al 31 de diciembre de 2015 el periodo medio de pago a proveedores del Grupo ascendía a 12 (véase Nota 27 de la memoria consolidada).

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

- 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.

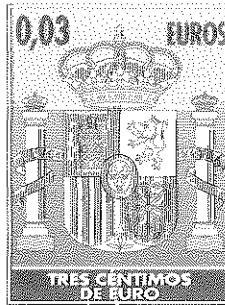
La cartera de activos financieros disponibles para la venta del Grupo Inverseguros está compuesta por las siguientes acciones y participaciones:

- 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.
- 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.



0M2733676

CLASE 8.^a

- 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 cotizaciones establecidas en sus respectivas políticas de inversiones.

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.

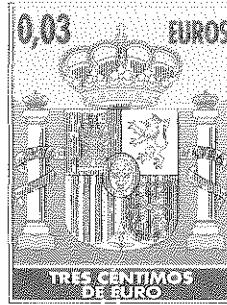
- b) La exposición de esta sociedad al riesgo de precio, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de flujo de caja.

Durante el ejercicio 2015 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.



0M2733677

CLASE 8.^a

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.

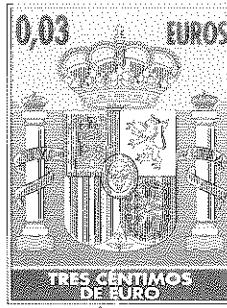
b) La exposición de esta sociedad al riesgo de precio, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de flujo de caja.

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:

MERCADO	CONTRAPARTIDAS	RIESGO
DEUDA PUBLICA AIAF Otros Mercados	ENTIDADES OPERADORAS	Incumplimiento de entrega de títulos o efectivo en operaciones al contado, operaciones a plazo o simultáneas con recompra pendientes de ejecución.
	CLIENTES	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 PRIMARIO	EMISOR	Incumplimiento de entrega de títulos.
	CLIENTE	Incumplimiento de entrega de efectivo.



0M2733678

CLASE 8.^a

ESTADO ESPAÑOL

- 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

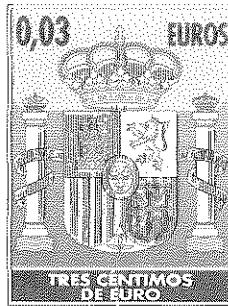
- Se considera que tenemos una posición abierta al riesgo de tipo de interés o de mercado cuando se contrata la compra o venta de una partida de un valor por Cuenta Propia, sin que al mismo tiempo se tenga contratada la venta o compra de la misma partida del mismo valor, con las mismas fechas de ejecución. 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.
- 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.
- El Consejo de Administración de esta sociedad ha aprobado una estructura de límites de riesgo de mercado en base a marcar máximos en cuanto al volumen de operaciones abiertas, pérdida máxima probable (en términos de VaR) de la cartera y pérdida máxima asumible realizada o por valoración a precios de mercado de las posiciones abiertas.

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.



0M2733679

CLASE 8.^a

ESTAMPILLA DE CORREO

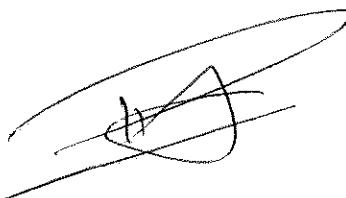
Inmoseguros Ligsein, S.L.U.

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. Ignacio Perea Fernández-Pacheco, 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 2015 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en la sesión del 16 de marzo de 2016, 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, 16 de marzo de 2016

El Secretario del Consejo de Administración



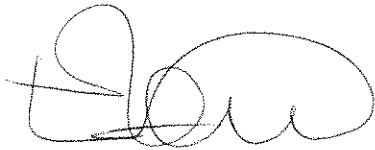
Fdo.: D. Ignacio Perea Fernández-Pacheco
AEGÓN ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

El Presidente del Consejo de Administración

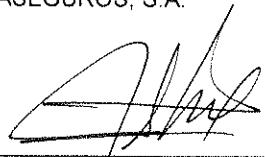


Fdo.: Dña. Margarida Gabarró Olivet
ZURICH INSURANCE PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA

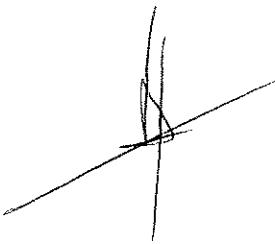
Consejeros



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



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



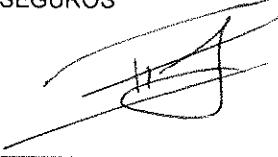
D. Luis Pasquau Nieto
CONSORCIO DE COMPENSACION DE SEGUROS



D. Javier Melero Ameijide
NACIONAL DE REASEGUROS, S.A.



D. Luis Pasquau Nieto
CONSORCIO DE COMPENSACION DE SEGUROS



D. Julio Martínez

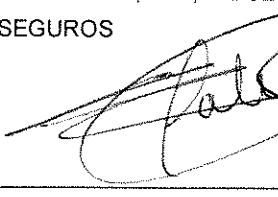
CNP PARTNERS, S.A. DE SEGUROS Y
REASEGUROS



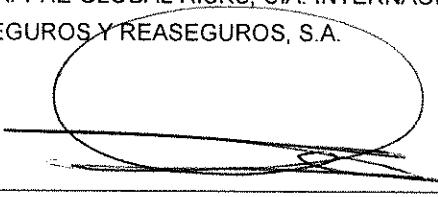
D. Pablo González de Castejón y Parages
RGA RURAL VIDA, S.A., DE SEGUROS Y
REASEGUROS



D. Jose María Del Pozo Jodra
MAPFRE GLOBAL RISKS, CÍA. INTERNACIONAL DE
SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.



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



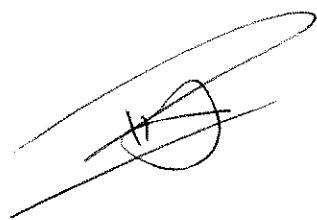
Dña. Margarida Gabarró Olivet
ZURICH INSURANCE PLC, SUCURSAL EN
ESPAÑA

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

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 2015, se compone de 96 hojas de papel timbrado, referenciados con la numeración 0M2733584 al 0M2733679 ambos inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 16 de marzo de 2016



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