

**Inversiones Zulú, S.L.
(Sociedad Unipersonal) y
sociedades que integran
el Grupo Inversiones Zulú**

Cuentas Anuales Consolidadas
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2015 e
Informe de Gestión Consolidado,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Al Socio Único de Inversiones Zulu, S.L. (Sociedad Unipersonal):

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de Inversiones Zulu, S.L. (Sociedad Unipersonal) -en adelante, la Sociedad o Sociedad dominante- y Sociedades que componen, junto con la Sociedad, el Grupo Inversiones Zulu (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 Inversiones Zulu, S.L. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades que componen el Grupo Inversiones Zulu, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, que se identifica en la Nota 2.1 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 del Grupo. 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.

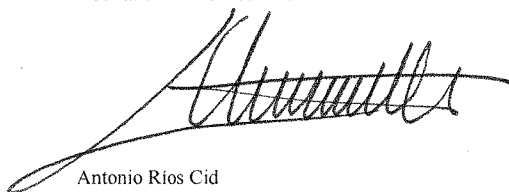
Opinión

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 Inversiones Zulu, S.L. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades que componen el Grupo Inversiones Zulu 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 resulte de aplicación y en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Inversiones Zulu, S.L. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades que componen el Grupo Inversiones Zulu, 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 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 Inversiones Zulu, S.L. (Sociedad Unipersonal) y Sociedades que componen el Grupo Inversiones Zulu.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C nº S0692



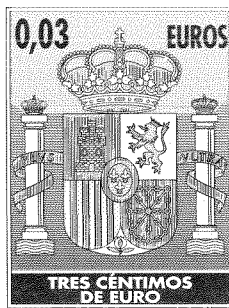
Antonio Ríos Cid
27 de abril de 2016



DELOITTE, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/10541
COPIA GRATUITA

.....
Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España
.....

CLASE 8.^a

0M7096436

**INVERSIONES ZULÚ, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)
Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO INVERSIONES ZULÚ**
BALANCES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 A 4)
(Miles de euros)

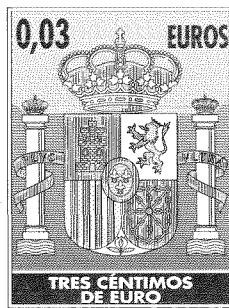
ACTIVO	Nota	31/12/2015	31/12/2014 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2015	31/12/2014 (*)
TESORERÍA		14	11	PASIVO			
CARTERA DE NEGOCIACIÓN:				CARTERA DE NEGOCIACIÓN	13	25.944	13.540
Valores representativos de deuda	8	25.037	23.947	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-
Instrumentos de capital	8	2.988	1.352	PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:			
Derivados de negociación	8	30	-	Deudas con intermediarios financieros	14	49.672	16.643
Otros activos financieros		-	-	Deudas con particulares	15	9.876	43.792
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Empréstitos y pasivos subordinados	24	23.586	11.834
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS:				Otros pasivos financieros		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	DERIVADOS DE COBERTURA	13	11	-
Otros instrumentos de capital		-	-	PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
Otros activos financieros		-	-	PROVISIONES:			
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares	16	107	44
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:				Provisiones para impuestos	8 y 10	171	392
Valores representativos de deuda		-	-	Otras provisiones		-	-
Otros instrumentos de capital	8	23.267	34.610	PASIVOS FISCALES:			
Otros instrumentos de capital	23	16.045	24.627	Corrientes	20	-	-
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Diferidos	20	22	16
INVERSIONES CREDITICIAS:				RESTO DE PASIVOS	12	8.262	14.391
Crédito a intermediarios financieros	6	66.646	58.276	TOTAL PASIVO		117.751	102.652
Crédito a particulares	7	39.954	30.368	FONDOS PROPIOS		78.898	74.777
Otros activos financieros		-	-	CAPITAL:			
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO		-	-	Escriturado	18	76.114	73.808
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Menos: Capital no exigido		-	-
DERIVADOS DE COBERTURA		-	-	PRIMA DE ASUNCIÓN	18	942	(3.854)
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA:				RESERVAS			
Valores representativos de deuda		-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL			
Instrumentos de capital		-	-	Menos: Valores propios	18	-	-
Activo material		-	-	RESULTADO DEL EJERCICIO		1.842	4.823
Otros		-	-	Menos: Dividendos y retribuciones		-	-
PARTICIPACIONES:				AJUSTES POR VALORACIÓN:		5.268	13.901
Entidades multigrupo		-	-	Activos financieros disponibles para la venta	17	5.274	13.901
Entidades asociadas	9	37	33	Coberturas de los flujos de efectivo	17	(6)	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		-	-	Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
ACTIVO MATERIAL:				Diferencias de cambio		-	-
De uso propio	10	24.233	2.591	Entidades valoradas por el método de participación		-	-
Inversiones inmobiliarias	10	-	19.247	Resto de ajustes por valoración		-	-
ACTIVO INTANGIBLE:				PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE		84.166	88.678
Fondo de comercio	11	10.808	10.808	INTERESES MINORITARIOS (+/-)	19	457	378
Otro activo intangible	11	695	641	TOTAL PATRIMONIO NETO		84.623	89.056
ACTIVOS FISCALES:				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		202.374	191.708
Corrientes	20	2.736	1.852				
Diferidos	20	4.477	1.564				
RESTO DE ACTIVOS	12	1.452	6.408				
TOTAL ACTIVO		202.374	191.708				
Promemoria:							
Cuentas de riesgo y compromiso	23	87.609	51.304				
Otras cuentas de orden	23	40.314	96.266				

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

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance consolidado al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.^a



0M7096437

**INVERSIONES ZULÚ, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)
Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO INVERSIONES ZULÚ**

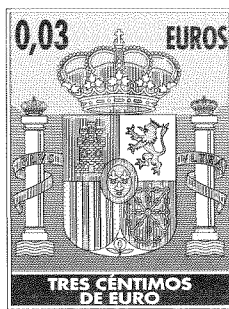
**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 A 4)**

(Miles de euros)

	Nota	(Debe) Haber	
		Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	25	7.938	4.137
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	26	(1.927)	(1.533)
MARGEN DE INTERESES		6.011	2.604
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	8	1.969	14.105
RESULTADO DE ENTIDADES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	18	4	6
COMISIONES PERCIBIDAS	27	33.298	37.235
COMISIONES PAGADAS	28	(1.385)	(2.947)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):			
Cartera de negociación	29	(1.554)	1.825
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	29	-	31
Otros		-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	30	53	(1.194)
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN		-	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	32	(115)	(95)
MARGEN BRUTO		38.281	51.570
GASTOS DE PERSONAL	31	(18.021)	(20.213)
GASTOS GENERALES	32	(14.868)	(17.673)
AMORTIZACIÓN	10 y 11	(1.004)	(841)
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)	8	-	(392)
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto):			
Inversiones crediticias	6 y 7	(1.528)	(374)
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		2.860	12.077
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):			
Activos materiales	10	-	(200)
Activos intangibles	11	-	(21)
Resto		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA		-	184
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUPTIDAS		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.860	12.040
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	20	(367)	(2.475)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		2.493	9.565
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUPTIDAS (neto)		-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		2.493	9.565
RESULTADO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	18	1.842	4.823
RESULTADO ATRIBUIDO A INTERESES MINORITARIOS	19	651	4.742
BENEFICIO POR PARTICIPACIÓN			
Básico (Euros)	4	0,02	0,06
Diluido (Euros)	4	0,02	0,06

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

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria 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.

CLASE 8.^a

0M7096438

**INVERSIONES ZULÚ, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)
Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO INVERSIONES ZULÚ**

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DE 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)**

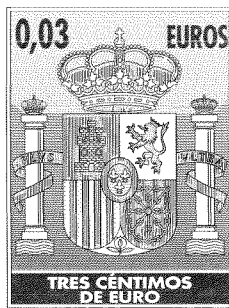
	Nota	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
RESULTADO DEL EJERCICIO		2.493	9.565
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS		(8.616)	5.316
Activos financieros disponibles para la venta-		(11.343)	7.701
Ganancias/Pérdidas por valoración	17	(11.343)	7.701
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)		(8)	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	17	(11)	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	17	3	-
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 (+/-)	16	24	7
Resto de Ingresos y gastos reconocidos (+/-)		-	-
Impuesto sobre beneficios (+/-)	16 y 17	2.711	(2.392)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		(6.123)	14.881
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE		(6.774)	10.139
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A INTERESES MINORITARIOS	19	651	4.742

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

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.^a



0M7096439

INVERSIONES ZULÚ, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL) Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO INVERSIONES ZULÚ
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DE 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 CONSOLIDADOS

(Miles de Euros)

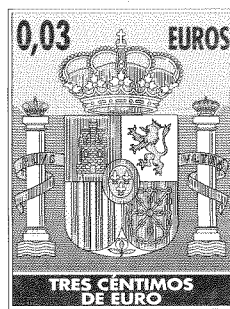
	Capital	Prima de afluencia	Reservas	Otros instrumentos de capital	Menos: Valores propios	Resultado del ejercicio	Menos: Dividendos y retribuciones	Total Fondos propios	Ajustes por valoración	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
SALDOS FINALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 (*)	76.883	-	(15.931)	-	-	12.072	-	73.024	8.591	86.630	168.245
Ajustes por cambios de criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS INICIALES AJUSTADOS AL 1 DE ENERO DE 2014 (*)	76.883	-	(15.931)	-	-	12.072	-	73.024	8.591	86.630	168.245
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	6	-	-	4.823	-	4.829	5.310	4.742	14.881
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	(12.072)	-	(3.075)	-	-	(3.075)
Distribución de resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	(3.075)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversiones de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos de incrementos (reducciones) de patrimonio neto (Nota 19)	-	-	(1)	-	-	4.823	-	(1)	-	(90.954)	(90.955)
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	75.808	-	(3.854)	-	-	-	-	74.777	13.901	378	89.056
Ajustes por cambios de criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS FINALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (*)	75.808	-	(3.854)	-	-	4.823	-	74.777	13.901	378	89.056
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS INICIALES AJUSTADOS AL 1 DE ENERO DE 2015	75.808	-	(3.854)	-	-	4.823	-	74.777	13.901	378	89.056
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	17	-	-	1.842	-	1.859	(6.833)	681	(6.123)
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	(4.823)	-	-	-	-	-
Distribución de resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	2.306	-	4.823	-	-	-	-	2.306	-	-	2.306
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversiones de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios (Notas 12 y 19)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	(44)	-	-	-	-	(44)	-	-	(44)
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	76.114	-	942	-	-	1.842	-	78.898	5.268	457	84.623
SALDOS FINALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015	76.114	-	942	-	-	1.842	-	78.898	5.268	457	84.623

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

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.^a



0M7096440

INVERSIONES ZULÚ, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)
Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO INVERSIONES ZULÚ

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

(Miles de euros)

	Notas	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)			
Resultado del ejercicio (+/-)		2.493	9.565
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-)		2.982	(49.711)
Amortización (+)	10 y 11	1.004	841
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)	6, 7, 10 y 11	1.528	595
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)	8	-	392
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)		-	-
Resultado por venta de participaciones (+/-)		-	-
Otras partidas (+/-)	16 y 20	450	(51.539)
Resultado ajustado (+/-)		5.475	(40.146)
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		(11.265)	87.760
Inversiones crediticias (+/-)	6 y 7	(13.193)	39.812
Cartera de negociación (+/-)	8	(2.756)	52.638
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	8	-	2.122
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	12	4.684	(6.812)
Otros activos de explotación (+/-)		7.524	(30.608)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		1.656	(3.313)
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	14 y 15	12.407	(31.263)
Cartera de negociación (+/-)	13	-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	8 y 12	(6.539)	3.968
Otros pasivos de explotación (+/-)	20	(1.201)	(2.692)
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)		533	14.314
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación (1)			
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos (-)		(3.282)	(20.867)
Cartera de inversión a vencimiento (-)		-	-
Participaciones (-)		-	-
Activos materiales (-)	10	(2.838)	(20.536)
Activos intangibles (-)	11	(444)	(330)
Otras unidades de negocio (-)		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)		-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)		-	53.530
Cobros (+)		-	-
Cartera de inversión a vencimiento	2.10	-	53.530
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)		(3.282)	32.663
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)			
Pagos (-)		(35.572)	(94.994)
Amortización instrumentos de patrimonio (-)	19	(572)	(90.994)
Adquisición instrumentos de capital propio (-)		-	-
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, empréstitos, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)	24	(35.000)	(4.000)
Cobros (+)		44.615	15.690
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 (+)	24	44.615	15.690
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	18	-	(3.075)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Financiación (3)		9.043	(82.379)
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)		6.294	(35.402)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	6	56.772	92.174
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	6	63.066	56.772

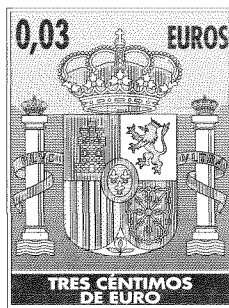
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos

forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.^a



0M7096441

Inversiones Zulú, S.L. (Sociedad Unipersonal) y sociedades que integran el Grupo Inversiones Zulú

Memoria Consolidada del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015

1. Reseña histórica

Inversiones Zulú, S.L. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 22 de junio de 2000 por un periodo de tiempo indefinido, comprendiendo su objeto social comprar, vender, promocionar, gestionar, tener, custodiar, administrar, canjear, disfrutar y gravar toda clase de valores mobiliarios, títulos, valores, efectos de comercio y bienes muebles en general.

Su domicilio social se fijó en el momento de su constitución en Madrid, calle Juan Vigón, número 5, trasladándose con fecha 18 de septiembre de 2014 a la Plaza Manuel Gómez Moreno 2, en Madrid.

La Sociedad es la sociedad dominante del Grupo de empresas de servicios de inversión (Grupo Inversiones Zulú - en adelante, el Grupo -) supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, C.N.M.V.), que integra, al 31 de diciembre de 2015, a JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), Savia Asset Management, S.L., Savia Financiación, S.A., Inversiones Peña Cabarga, S.L. y Widecast (Services) LTD como sociedades dependientes y Kibaoni Inversiones, S.L. como entidad asociada (véase Nota 2.10).

Respecto a la sociedad dependiente JB Capital Markets, S.V., S.A. (Sociedad Unipersonal), durante el año 2015, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha dado por concluida la inspección de alcance limitado y fecha de referencia a 31 de diciembre de 2013, iniciada el 3 de marzo de 2014, dentro de su programa de inspección rutinaria que, de forma periódica, lleva a cabo. Del contenido de dicho informe no se ha desprendido ningún aspecto que tenga un impacto relevante en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas, principios de consolidación y otra información

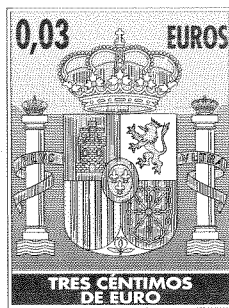
2.1 Marco Normativo de información financiera aplicable al Grupo

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas 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.



CLASE 8.^a



0M7096442

- c. Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas y sus normas complementarias.
- d. El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y de sus sociedades participadas y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados del Grupo y de los flujos de efectivo, consolidados, habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, se someterán a la aprobación por su Socio Único, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014 fueron aprobadas por el Socio Único de la Sociedad el 30 de abril de 2015 y depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

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

2.3 Principios contables no obligatorios aplicados

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

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

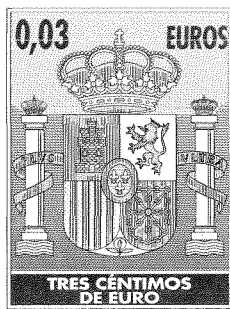
Los resultados y la determinación del patrimonio, consolidados, son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por el Consejo de Administración de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

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

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos, entre los que se encuentran el fondo de comercio, las participaciones y los derechos de crédito adquiridos (véanse Notas 2.10, 3-e, 3-i y 3-j);
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véanse Notas 3-i y 3-j);
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 8 y 13);
- Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones (véanse Notas 3-p y 16);
- Los pagos contingentes derivados de la valoración de determinados activos (véanse Notas 3-j y 11);
- La recuperabilidad de los impuestos diferidos (véase Nota 20);



CLASE 8.^a



0M7096443

- El cálculo de las provisiones (véase Nota 3-w).

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 modificar dichas estimaciones (al alza o a la baja) 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.

2.5 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2014 se presenta, a efectos comparativos, con la información referida al ejercicio 2015.

2.6 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, consolidados, 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.

2.7 Fondo General de Garantía de Inversiones y Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria

La sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) se encuentra integrada en el Fondo General de Garantía de Inversiones. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, incluido en el saldo del capítulo "Otras Cargas de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se registra la aportación al Fondo General de Garantía de Inversiones por importe de 40 y 30 miles de euros, respectivamente (véanse Notas 8-a y 32-b). Adicionalmente, el saldo de dicho epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2015 incluye 1 miles de euros correspondientes al importe de la contribución realizada por la mencionada sociedad durante el ejercicio, al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014) – véase Nota 32-b-.

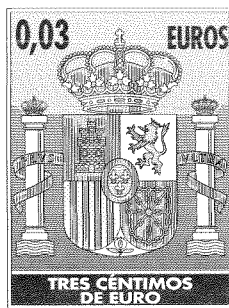
2.8 Recursos propios mínimos y coeficiente de liquidez

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 22).

Asimismo, conforme a la normativa vigente, 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, JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), única sociedad de valores del Grupo, cumplía dicho coeficiente.



CLASE 8.^a



0M7096444

2.9 Departamento de Atención al Cliente

En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004, de 11 de marzo, sobre 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, la sociedad del Grupo, JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) tiene creado su correspondiente Departamento de Atención al Cliente y estableció un reglamento que regula de forma sistemática y completa el funcionamiento de dicho Departamento, asegurando el fácil acceso por parte de los clientes al sistema de reclamación, así como una ágil tramitación y resolución de las quejas o reclamaciones interpuestas por aquéllos.

Dicho Departamento de Atención al Cliente ha presentado ante su correspondiente Consejo de Administración con fecha 29 de marzo de 2016 el informe explicativo respectivo del desarrollo de su función durante el ejercicio 2015. En dicho informe se indica que no se ha recibido reclamación o queja alguna de clientes durante dichos ejercicios por lo que no ha sido necesario dictar ningún tipo de decisión, recomendación o sugerencia.

2.10 Principios de consolidación

Se consideran "Entidades del grupo" aquéllas sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta, general aunque no únicamente, por la propiedad por parte de la Sociedad, directa o indirecta, de más del 50% de los derechos de voto de las entidades participadas o, aun siendo inferior o nulo este porcentaje, si la existencia de otras circunstancias o acuerdos otorgan a la Sociedad el control.

Se entiende por "Entidades multigrupo" aquéllas que se encuentran sometidas a control conjunto por dos o más entidades denominadas "participes" mediante un acuerdo por el que ningún participe controla individualmente la sociedad, sino conjuntamente con el resto, lo que supone que el poder de dirigir las decisiones sobre las actividades relevantes requieren del consentimiento unánime de los participes que comparten el control.

Se consideran "Entidades asociadas" aquellas sociedades sobre las que la Sociedad tiene capacidad para ejercer una influencia significativa, aunque no constituyen una unidad de decisión con la Sociedad ni se encuentran bajo control conjunto. Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

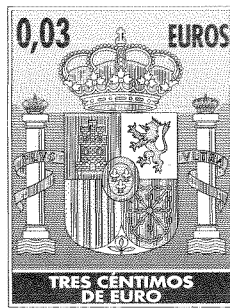
Los principios de consolidación más importantes aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio y con la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V. han sido los siguientes:

1. La consolidación se ha realizado por el método de integración global para las "Entidades del Grupo". El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados del ejercicio se reconoce en los capítulos "Intereses Minoritarios" y "Resultado Atribuido a Intereses Minoritarios" del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, consolidados, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no está obligada a formular cuentas anuales consolidadas con un alcance superior al contemplado en las presentes cuentas anuales.

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, en su caso, se imputan a resultados en la fecha de adquisición como un ingreso.



CLASE 8.ª



0M7096445

Todas las sociedades en cuyo capital social participa la Sociedad, directa o indirectamente, en más de un 50% o que constituyen, junto con la Sociedad, una unidad de decisión -"sociedades dependientes"-, se han consolidado por el método de integración global.

Con posterioridad a la fecha de adquisición del control, los incrementos o reducciones del porcentaje de control que no resulten en la pérdida de control de una sociedad dependiente serán registrados directamente contra el epígrafe "Reservas" del balance consolidado, sin que pueda ser reconocido ningún resultado como consecuencia de ellos.

2. La integración en la consolidación de las "Entidades asociadas" se ha realizado por el procedimiento de la participación. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la única entidad que se encuentra en esta situación es Kibaoni Inversiones, S.L.

En el momento de la adquisición de una entidad asociada se registrará por su valor razonable, siendo éste el porcentaje sobre el patrimonio de la sociedad participada que le corresponda, una vez excluidas las acciones propias, en su caso. 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, que figura implícito en el coste de la participación. Las diferencias negativas se imputan, en su caso, a resultados en la fecha de adquisición como un ingreso.

Con posterioridad, las entidades asociadas se valoran, en su caso, por el "método de la participación"; es decir, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados, en su caso, los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales. En el caso de transacciones con una entidad asociada, las pérdidas o ganancias correspondientes se eliminan en el porcentaje de participación del Grupo en su capital.

El valor de la inversión en entidades asociadas se registra en el epígrafe "Participaciones – Entidades asociadas" del balance consolidado.

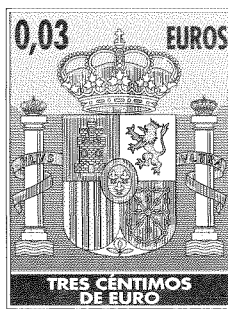
El Grupo ha registrado los beneficios generados por Kibaoni Inversiones, S.L. durante el ejercicio 2015 en el capítulo "Resultado de Entidades Valoradas por el Método de la Participación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véanse Notas 9 y 18).

3. Tanto en el caso de las sociedades dependientes como en el caso de las entidades asociadas, la consolidación de los resultados generados por las sociedades adquiridas 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 un ejercicio se realiza tomando en consideración, únicamente, los relativos al período comprendido entre el inicio del ejercicio y la fecha de enajenación.

Cuando, de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 7/2008 de la C.N.M.V., de 26 de noviembre, existen evidencias de deterioro de las participaciones en "Entidades asociadas", el importe de dicho deterioro se estima como la diferencia negativa entre su importe recuperable (calculado como el mayor importe entre el valor razonable de la participación menos los costes necesarios para su venta, o su valor en uso, definido éste como el valor actual de los flujos de efectivo que se esperan recibir de la participación en forma de dividendos y los correspondientes a su enajenación o disposición por otros medios) y su valor contable. Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones, en la estimación del deterioro de estas clases de activos 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 sobre estas participaciones se registran, en su caso, con cargo al capítulo "Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.



CLASE 8.ª



0M7096446

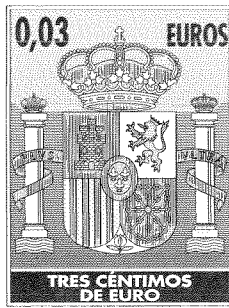
La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

4. Todos los saldos deudores y acreedores y demás transacciones y resultados procedentes de las operaciones efectuadas entre las "Entidades del Grupo" se han eliminado en el proceso de consolidación.
5. En todas las sociedades del perímetro de consolidación en las que se han seguido criterios de contabilización y valoración distintos a los de la sociedad dominante, se ha procedido, en el proceso de consolidación, a su ajuste de acuerdo con los criterios del Grupo, con el fin de presentar las cuentas anuales consolidadas de forma homogénea.

Las sociedades integradas en la consolidación por el método de integración global así como las valoradas por el método de la participación, junto con la información más relevante relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se muestran a continuación:



CLASE 8.^a



0M7096447

	Actividad	% de participación		Coste en libros	Deterioro acumulado	Miles de euros					Resto de Patrimonio Neto
		Directo	Indirecto			Datos de cada sociedad al 31 de diciembre de 2015 ⁽¹⁾					
						Capital Social	Prima de emisión y Reservas	Dividendo a cuenta	Beneficio (Pérdida) del ejercicio		
Sociedad holding: Inversiones Zulu, S.L. (Sociedad Unipersonal) ⁽²⁾	Sociedad Holding	n/a	n/a	n/a	n/a	76.114	(6.627)	-	1.519	5.190	
Sociedades dependientes: JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) ⁽³⁾	Servicios de inversión y actividades complementarias	100%	-	54.638	-	2.077	48.155	-	780	83	
Inversiones Peña Cabarga, S.L. ⁽³⁾	Administración mobiliaria e inmobiliaria	90%	10%	13.000	-	3.000	9.891	-	(577)	(6)	
Savia Asset Management, S.L. ⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾	Intermediación y gestión de deuda distressed	-	78,5%	908	-	50	1.583	(1.900) ⁽⁶⁾	2.952	-	
Savia Financiación, S.A. ⁽³⁾⁽⁴⁾	Descuento de efectos y anticipos de facturas	-	80%	120	-	150	40	-	131	-	
Widecast (Services) LTD ⁽²⁾⁽⁷⁾	Sociedad de régimen común	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	
Widecast (Capital) LLP ⁽²⁾⁽⁸⁾	Sociedad de régimen común	-	100%	-	-	-	-	-	(91)	-	
Sociedades asociadas: Kibaoni Inversiones, S.L. ⁽²⁾	Arrendamiento de bienes inmuebles no destinados a la vivienda y actividades complementarias	25%	-	15	-	60	76	-	10	-	

(1) Datos obtenidos de los estados financieros individuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

(2) Sociedades cuyas cuentas anuales no han sido auditadas, si bien han sido objeto de revisión limitada.

(3) Sociedades cuyas cuentas anuales son objeto de auditoría por Deloitte.

(4) Sociedades participadas, mayoritariamente, por JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal).

(5) La sociedad JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) tiene atribuidas participaciones de clase A y la totalidad de las participaciones de clase B de esta sociedad, que le confieren derechos de preferencia y exclusividad respecto a la prima aportada.

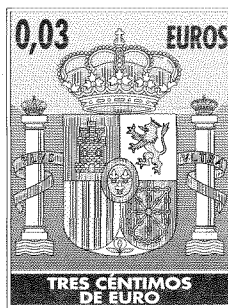
(6) Con fecha 30 de marzo de 2015, esta sociedad ha aprobado el reparto de un dividendo a cuenta adicional relativo al resultado del ejercicio 2015, por importe de 1.052 miles de euros.

(7) Sociedad participada íntegramente por JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) y constituida con un capital inicial de 1 libra esterlina.

(8) Sociedad participada íntegramente por Widecast (Services) LTD.



CLASE 8.^a



0M7096448

Miles de euros									
	Actividad	% de participación		Coste en libros	Deterioro acumulado	Datos de cada sociedad al 31 de diciembre de 2014 ⁽¹⁾			Resto de Patrimonio Neto
		Directo	Indirecto			Capital Social	Prima de emisión y Reservas	Dividendo a cuenta	
Sociedad holding: Inversiones Zulú, S.L. (Sociedad Unipersonal) ⁽²⁾	Sociedad Holding	n/a	n/a	n/a	n/a	73.808	(6.420)	-	13.821
Sociedades dependientes: JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) ⁽³⁾	Servicios de inversión y actividades complementarias	100%	-	54.638	-	2.077	44.518	-	80
Inversiones Peña Cabarga, S.L. ^{(2) (4)}	Administración mobiliaria e inmobiliaria	40%	60%	2.000	-	2.000	(1)	-	-
Savia Asset Management, S.L. ^{(3) (4) (5)}	Intermediación y gestión de deuda distressed	-	78,5%	899	-	50	646	- ⁽⁶⁾	1.787
Savia Financiación, S.A. ^{(3) (4)}	Descuento de efectos y anticipos de facturas	-	80%	120	-	150	(85)	-	125
Sociedades asociadas: Kibaoni Inversiones, S.L. ⁽²⁾	Atendamiento de bienes inmuebles no destinados a la vivienda y actividades complementarias	25%	-	15	-	60	42	-	34

(1) Datos obtenidos de los estados financieros individuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

(2) Sociedades cuyas cuentas anuales no fueron auditadas, si bien fueron objeto de revisión limitada.

(3) Sociedades cuyas cuentas anuales fueron objeto de auditoría por Deloitte.

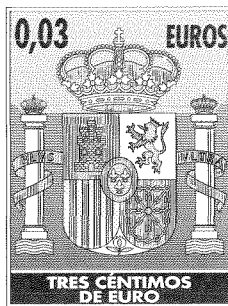
(4) Sociedades participadas, mayoritariamente, por JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal). En el caso de Inversiones Peña Cabarga, S.L., adicionalmente es participada por la Sociedad.

(5) La sociedad JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) tiene atribuidas participaciones de clase A y la totalidad de las participaciones de clase B de esta sociedad, que le confieren derechos de preferencia y exclusividad respecto a la prima aportada.

(6) Esta sociedad aprobó con posterioridad al cierre del ejercicio 2014 un dividendo a cuenta de los resultados de dicho ejercicio por importe de 850 miles de euros.



CLASE 8.^a



0M7096449

Todas las sociedades del Grupo tienen su domicilio social en Madrid, a excepción de Widecast (Services) LTD con domicilio social en Londres.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

Constitución de Widecast (Services) LTD y Widecast (Capital) LLP

Con fecha 28 de julio de 2015, Widecast (Services) LTD se ha constituido en Reino Unido como sociedad limitada, con un capital social inicial de 1 libra esterlina, íntegramente suscrito y desembolsado por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), como socio único. Al mismo tiempo, se ha constituido en Reino Unido como sociedad limitada y con un capital de 1 libra esterlina íntegramente suscrito y desembolsado por la sociedad Widecast (Services) LTD, la sociedad Widecast (Capital) LLP.

Transformación de Savia Financiación, S.L. en Sociedad Anónima

Con fecha 1 de mayo de 2014, la Junta General Universal Extraordinaria de Socios, adoptó por unanimidad el acuerdo de transformación de dicha sociedad de Sociedad Limitada a Sociedad Anónima y, en consecuencia, proceder a la modificación de los artículos 1 y 2 de los estatutos sociales, lo que llevó consigo la transformación de sus participaciones sociales de clase A y clase B en acciones de clase A y clase B, respectivamente. La escritura de transformación en Sociedad Anónima fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 16 de septiembre de 2014.

Transmisión de participaciones sociales de Savia Asset Management, S.L.

Durante el ejercicio 2015 se ha producido la compra y posterior venta de 250 participaciones de la clase A por el socio mayoritario. Asimismo, durante el ejercicio 2014 se produjo la transmisión de 250 participaciones de clase A por el socio mayoritario a un socio ya existente (persona física). El resultado de dichas operaciones no es significativo para estas cuentas anuales consolidadas.

Reembolso de la participación en Logos International

Durante los primeros meses del ejercicio 2014 se produjeron distintas compras y ventas de acciones de Logos International, tanto de un modo directo como indirecto –a través de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal)–, que modificaron el porcentaje de participación en esta sociedad de capital variable. Posteriormente, con fechas 28 de noviembre de 2014 y 23 de diciembre de 2014 se produjo el reembolso completo de las participaciones que ostentaban la Sociedad y su sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), respectivamente, en dicha sociedad, lo que supuso la salida de la misma del perímetro de consolidación del Grupo.

2.11 Corrección de errores

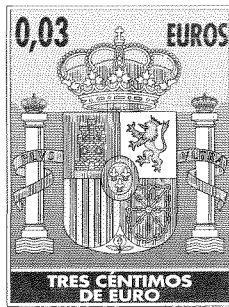
En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014.

2.12 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.



CLASE 8.^a



0M7096450

2.13 Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido, básicamente, en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre:

a) Definición 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

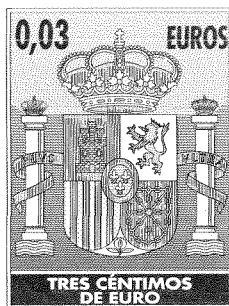
Los activos financieros se presentan en el balance consolidado agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Activos No Corrientes en Venta", o correspondan a "Tesorería", "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 con las variaciones que experimenten sus precios y los derivados financieros que no se consideran de cobertura contable.
- Activos Financieros Disponibles para la Venta: en esta categoría se incluyen 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.



CLASE 8.^a



0M7096451

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 balance consolidado:

- Tesorería: saldos en efectivo y, en su caso, 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 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, depósitos a plazo, saldos deudores por operaciones de valores y las deudas contraídas por los usuarios de los servicios que presta el Grupo (véase Nota 6).
- Crédito a particulares: saldos deudores de todos los créditos o préstamos concedidos por el Grupo, salvo los instrumentados como valores negociables, así como los concedidos a entidades de crédito. Incluye, básicamente, saldos deudores originados por la prestación de los servicios que presta el Grupo a particulares y otros saldos deudores. Asimismo, incluye los créditos por operaciones de descuento de efectos con recurso en los cuales se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero (véase Nota 7).
- 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 dependientes, multigrupo y asociadas (véase Nota 8).
- Derivados de negociación: incluye el valor razonable a favor del Grupo de los derivados financieros que no forman parte de coberturas contables (véase Nota 8).
- Valores representativos de deuda: incluye el valor razonable a favor del Grupo de las 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 (véase Nota 8).
- Participaciones: incluye los instrumentos de capital emitidos por entidades asociadas (véase Nota 2.10).

iv. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de valoración

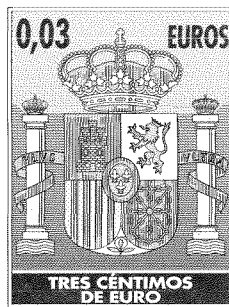
Los pasivos financieros se presentan en el balance consolidado agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Pasivos Asociados con Activos no Corrientes en Venta", o correspondan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

Por lo tanto, los pasivos financieros del Grupo 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 el valor razonable de los pasivos financieros originados por la venta en firme de activos financieros adquiridos temporalmente o recibidos en préstamo que se registran en la partida "Deudas por ventas en corto y valores recibidos en préstamo", así como el valor razonable de los derivados financieros emitidos que se registran en la cuenta "Derivados de negociación" (véanse Notas 13 y 23).



CLASE 8.^a



0M7096452

- Pasivos Financieros a Coste Amortizado: pasivos financieros que no tienen cabida en los restantes capítulos del balance 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 mantenidos por el Grupo se incluyen, en función de su instrumentación, en las siguientes partidas:

- Cartera de negociación: incluye el valor razonable de los pasivos financieros surgidos por las ventas de activos financieros recibidos en préstamo, que se registra en la partida "Deudas por ventas en corto y valores recibidos en préstamo", así como el valor razonable de los derivados financieros (véanse Notas 13 y 23).
- Deudas con intermediarios financieros: saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, excepto los instrumentados en valores negociables (véase Nota 14).
- Deudas con particulares: recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a particulares, excepto los instrumentados en valores negociables (véase Nota 15).

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

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

i. Valoración de los activos financieros

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

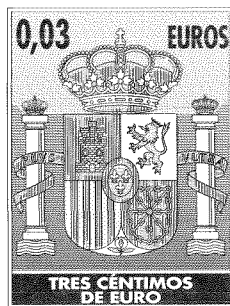
Se entiende por "valor razonable" de un instrumento financiero, en una fecha dada, el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes interesadas, en condiciones de independencia mutua y debidamente informadas en la materia. El valor razonable se determinará sin deducir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

Cuando no existe precio de mercado para un determinado instrumento financiero para estimar su valor razonable, se recurre al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional; teniéndose 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 al que el instrumento podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.



CLASE 8.^a

8.03



0M7096453

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

Para las participaciones en instituciones de inversión colectiva, su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia.

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 la parte imputada sistemáticamente a las cuentas de pérdidas y ganancias de la diferencia entre el coste inicial y el correspondiente valor de reembolso al vencimiento. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, 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 créditos por operaciones de descuento de efectos con recurso reconocerán los intereses y comisiones devengadas en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de caja estimados hasta su vencimiento. No obstante a lo anterior, aquellas partidas cuyo importe se espera cobrar en un plazo inferior a un año se podrán valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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 el capítulo "Cartera de Negociación", que se valoran a su valor razonable.

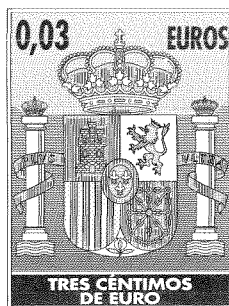
iii. Técnicas de valoración

Los activos financieros clasificados en la categoría de "Activos Financieros Disponibles para la Venta" se valoran conforme a las siguientes técnicas de valoración:

- Las participaciones en fondos de inversión se valoran utilizando los valores liquidativos a la fecha de referencia.
- El Grupo valora las participaciones en el capital de otras entidades cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva, a su coste de adquisición; corregido, en su caso, por las pérdidas por deterioro que hayan experimentado. Esta técnica de valoración se utiliza para las participaciones que mantiene el Grupo en la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.



CLASE 8.^a



0M7096454

- Las participaciones en el capital de entidades cotizadas (todas ellas Banco Santander, S.A. - véase Nota 8) se valoran a su valor razonable utilizando cotizaciones publicadas en mercados activos. La transmisibilidad de dichas acciones está sujeta a ciertas condiciones.
- Asimismo, el Grupo valoraba las acciones de entidades cotizadas respecto a las cuales sólo tenía su nuda propiedad como la diferencia entre el valor razonable de la acción, que correspondía a la cotización publicada en un mercado activo, y el valor de la nuda propiedad, calculado como un porcentaje del valor de la acción que dependía de la edad del usufructuario, con un mínimo del 30% y un máximo del 90%. En el ejercicio 2014 se extinguió la mencionada estructura de usufructo debido al fallecimiento del usufructuario, por lo que al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el Grupo sólo ostenta acciones en pleno dominio (véase Nota 8).

La técnica de valoración generalmente aplicada por la Sociedad en la valoración de los activos financieros clasificados en la categoría de "Cartera de Negociación" es la utilización de cotizaciones publicadas en los mercados activos correspondientes. Esta técnica de valoración se utiliza, tanto para valores representativos de deuda pública y privada como para instrumentos de patrimonio (tanto posiciones largas como cortas) y derivados (véanse Notas 8 y 13).

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, diferenciándose 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 (que se registran en el capítulo "Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros") y las que correspondan a otras causas, que se registran, en su caso, por su importe neto, en el capítulo "Resultados de Operaciones Financieras (neto)" 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 en el patrimonio neto como "Ajustes por Valoración"; salvo que procedan 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 en el epígrafe "Ajustes por Valoración" permanecen formando parte del patrimonio neto del Grupo hasta que se produce la baja en el balance consolidado del activo en el que tienen su origen; en cuyo momento se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

v. Operaciones de cobertura

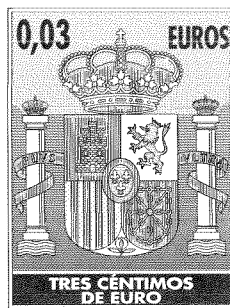
El Grupo utiliza los derivados financieros, bien para la gestión de riesgos de las posiciones propias del Grupo y de sus activos y pasivos ("derivados de cobertura"), bien con el objetivo de beneficiarse de las alteraciones que experimenten estos derivados en su valor.

El Grupo realiza únicamente coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 13). Para que un derivado financiero se considere de "cobertura de flujos de efectivo", necesariamente tiene que:

1. Cubrir el riesgo de alteraciones de los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo.
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:



CLASE 8.^a



0M7096455

- a. En el momento de la contratación de la cobertura, se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia ("eficacia prospectiva").
- b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto ("eficacia retrospectiva").

El Grupo se asegura de la eficacia prospectiva y retrospectiva de sus coberturas de valor de flujos de efectivo mediante el cálculo retrospectivo de un ratio entre la variación de la valoración del elemento cubierto, durante el periodo de medición y la variación de la valoración, durante el mismo periodo, del instrumento de cobertura; para que la cobertura se considere eficaz, dicho ratio debe situarse dentro del rango del 80-125 por ciento. Para el cálculo de la eficacia prospectiva, se compara la sensibilidad (ante movimientos de la curva de tipos de interés) del elemento cubierto con la sensibilidad del elemento de cobertura; para que la cobertura sea considerada eficaz, dicha comparación debe mostrar que ambas sensibilidades se compensan.

3. Estar documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero se efectuó, específicamente, para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir dicha cobertura eficaz; siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Grupo.

Las coberturas de flujos de efectivo se registran de la siguiente forma:

- a. La parte eficaz de la variación del valor del instrumento de cobertura se registra transitoriamente en el epígrafe "Coberturas de los flujos de efectivo" del capítulo de patrimonio neto "Ajustes por Valoración" hasta el momento en el que ocurran las transacciones previstas, registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, salvo que se incluya en el coste del activo o pasivo no financiero, en el caso de que las transacciones previstas terminen en el reconocimiento de activos o pasivos no financieros.
- b. Las diferencias en valoración del instrumento de cobertura correspondiente a la parte ineficiente de las operaciones de cobertura de flujos de efectivo se llevan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en el capítulo "Resultados de Operaciones Financieras (neto)".

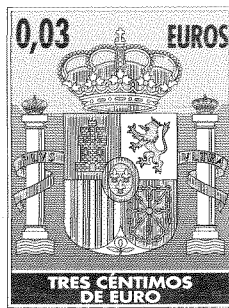
La contabilidad de coberturas se interrumpirá cuando:

- a. El instrumento de cobertura venza, sea vendido o, si procede, se ejercite, sin que la sustitución o renovación de un instrumento de cobertura por otro instrumento se considere un vencimiento o terminación, a menos que ello esté contemplado en la estrategia de cobertura documentada por la entidad.
- b. La cobertura deja de cumplir los requisitos establecidos para la contabilidad de coberturas.
- c. El Grupo revoca la designación.

Cuando se interrumpen las coberturas de flujos de efectivo, el resultado acumulado del instrumento de cobertura reconocido en el capítulo "Ajustes por Valoración" de patrimonio neto (mientras la cobertura era efectiva) se continuará reconociendo en ese capítulo hasta que la transacción cubierta ocurra, momento en el que se registrará en resultados, salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados. La sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L. ha utilizado, en particular, una permuta financiera sobre tipos de interés para gestionar su exposición a una financiación obtenida de una entidad de crédito (véase Nota 13). El valor razonable de la permuta financiera se obtiene empleando técnicas de valoración generalmente aceptadas en la industria financiera; en concreto, se utiliza el



CLASE 8.^a



0M7096456

método de descuento de los flujos de caja en base a los tipos implícitos calculados a partir de la curva cupón cero de tipos de interés, según las condiciones de mercado, a la fecha de determinación del valor razonable. Dicha permuta financiera sobre tipos de interés es eficaz como cobertura de los flujos de efectivo.

Todo derivado financiero que no reúna las condiciones que permiten considerarlo como de cobertura se trata, a efectos contables, como un derivado de negociación.

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

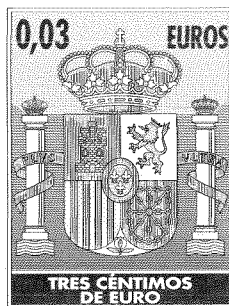
El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros -caso de las ventas incondicionales, de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra, de las ventas de activos financieros con una opción de compra adquirida o de venta emitida profundamente fuera de dinero y otros casos similares-, el activo financiero transferido se da de baja del balance consolidado; reconociéndose simultáneamente cualquier derecho u obligación retenido o creado como consecuencia de la transferencia.
2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido - caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos y otros casos análogos -, el activo financiero transferido no se da de baja del balance consolidado y se continúa valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocen contablemente:
 - a. Un pasivo financiero asociado por un importe igual al de la contraprestación recibida; que se valora posteriormente a su coste amortizado.
 - b. Tanto los ingresos del activo financiero transferido pero no dado de baja como los gastos del nuevo pasivo financiero.
3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido - caso de las ventas de activos financieros con una opción de compra adquirida o de venta emitida que no están profundamente dentro ni fuera de dinero y otros casos semejantes -, se distingue entre:
 - a. Si la entidad cedente no retiene el control del activo financiero transferido: se da de baja del balance consolidado y se reconoce cualquier derecho u obligación retenido o creado como consecuencia de la transferencia.
 - b. Si la entidad cedente retiene el control del activo financiero transferido: continúa reconociéndolo en el balance consolidado por un importe igual a su exposición a los cambios de valor que pueda experimentar y reconoce un pasivo financiero asociado al activo financiero transferido. El importe neto del activo transferido y el pasivo asociado será el coste amortizado de los derechos y obligaciones retenidos, si el activo transferido se mide por su coste amortizado, o el valor razonable de los derechos y obligaciones retenidos, si el activo transferido se mide por su valor razonable.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros solo se dan de baja del balance consolidado cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance



CLASE 8.^a



0M7096457

consolidado cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

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

e) Deterioro del valor de los activos financieros

i Definición

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

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

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del período en el que tal deterioro se manifiesta y 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

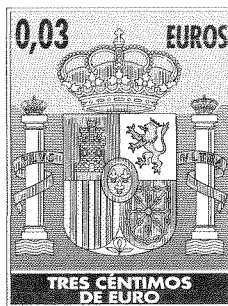
El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia negativa entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

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. En el caso de que la pérdida por deterioro de valor revierta posteriormente, el importe en libros del activo se incrementará, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores.



CLASE 8.^a



0M7096458

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 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 de patrimonio "Ajustes por Valoración" y se registran por todo el importe acumulado hasta entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. De recuperarse posteriormente la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo en que se produce la recuperación (en "Ajustes por Valoración" del balance consolidado, en el caso de instrumentos de capital) - véase Nota 17 -.

iv. Instrumentos de capital valorados al coste

Las pérdidas por deterioro equivalen a la diferencia positiva entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta, y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se tomaría 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.

La estimación y contabilización de las pérdidas por deterioro de las participaciones en entidades asociadas se realizarán por parte del Grupo de acuerdo a los criterios indicados en la Nota 2.10.

f) Adquisición temporal de activos

Las compras de instrumentos financieros con el compromiso de su retrocesión no opcional a un precio determinado (también denominados "repos") se registran en el balance consolidado como una financiación concedida en los epígrafes "Crédito a intermediarios financieros" y "Crédito a particulares" (dentro del capítulo "Inversiones Crediticias"), si bien la sociedad dependiente JB Capital Markets, S.V., S.A. (Sociedad Unipersonal) únicamente ha realizado este tipo de operaciones con intermediarios financieros.

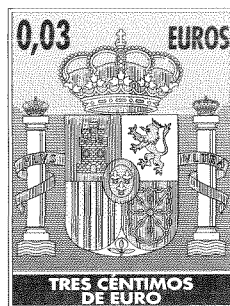
Las diferencias entre los precios de compra y venta se registran como intereses financieros durante la vida del contrato.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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



CLASE 8.^a



0M7096459

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 período de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, 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, se incluyen las comisiones por asesoramiento en materia de inversión, que se registran en el capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Asimismo, y en relación con la actividad de deuda *distressed*, se incluyen dentro de este tipo de ingresos las comisiones procedentes de la gestión y administración de dichas carteras (véase Nota 27).

Los importes satisfechos por el Grupo por cuotas de adhesión a los sistemas de compensación y liquidación y por el mantenimiento de la condición de miembro de la Bolsa de Valores, se registran a lo largo del período, recogiendo en el capítulo "Comisiones Pagadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 28).

El devengo de los ingresos procedentes de la actividad de descuento de efectos se origina en el momento de la adquisición al cedente de la deuda y su periodificación se realiza a lo largo de la vida del descuento como ajuste al rendimiento del mismo, haciendo distinción entre la parte correspondiente a comisiones y la parte correspondiente a intereses.

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

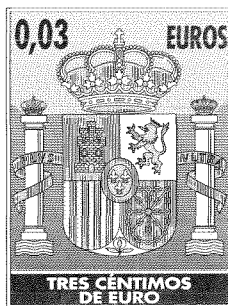
Dentro de este tipo de ingresos por comisiones, se incluyen los procedentes de la intermediación de valores de renta variable, las comisiones por elaboración de informes de inversión y análisis financiero así como las comisiones por el aseguramiento, colocación de emisiones y búsqueda y colocación de paquetes en mercados secundarios, que se registran en el saldo del capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Asimismo se incluyen en esta categoría los ingresos por comisiones de estudio previas a la ejecución, las comisiones por ejecución de las operaciones y asesoramiento en la intermediación de operaciones de deuda *distressed*, los ingresos por recobro de estas carteras y los ingresos por refacturación de los gastos incurridos en la gestión y recobro de las carteras (véase Nota 27).

iii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.



CLASE 8.^a



0M7096460

h) Cesión temporal de activos

La cesión temporal de activos se registra en el balance consolidado como un pasivo financiero en el momento en que se reciba la financiación y hasta la fecha de devolución, en función de la naturaleza del correspondiente acreedor en los epígrafes "Deudas con intermediarios financieros" y "Deudas con particulares" (dentro del capítulo "Pasivos Financieros a Coste Amortizado"), si bien el Grupo únicamente ha realizado este tipo de operaciones con intermediarios financieros.

Las diferencias entre los precios de compra y venta se registran como intereses financieros durante la vida del contrato.

i) Activos materiales

Incluye el importe de mobiliario, instalaciones técnicas, equipos para procesos de información, elementos de transporte y otros elementos de inmovilizado propiedad del Grupo; todos ellos dado su destino, clasificados como "Activo material – De uso propio".

Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida con su correspondiente importe recuperable.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual.

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

	Porcentaje Anual
Mobiliario e Instalaciones Técnicas	10% - 20%
Equipos para Procesos de Información	25% - 33%
Elementos de Transporte	10%
Otros Elementos de Inmovilizado (*)	-

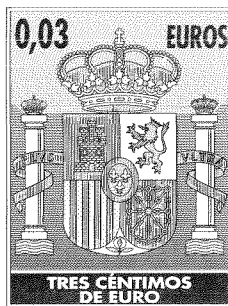
(*) Corresponde a obras de arte y objetos de colección que no se amortizan.

Con ocasión de cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos de su 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 y se ajustarán 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 periodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un



CLASE 8.^a



0M7096461

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 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 (véase Nota 10).

Asimismo, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del activo material de uso propio, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, 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. Con fecha 18 de diciembre de 2015, la sociedad dependiente JB Capital Markets S.V., S.A. (Sociedad Unipersonal) ha formalizado un contrato de arrendamiento operativo sobre un inmueble propiedad de la también sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L., estimando que dicho traslado se producirá no antes de octubre de 2018. Dicha sociedad ha realizado, al 31 de diciembre de 2015, una estimación del cargo que supondría en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2015 la corrección de la dotación a la amortización, en base a las nuevas vidas útiles de los elementos del inmovilizado material afectos al inmueble que constituye su sede en la actualidad, si bien no ha registrado importe alguno por no resultar significativo para estas cuentas anuales consolidadas.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren.

Adicionalmente, se recoge como "Activo material – De Uso Propio" el importe del inmueble antes mencionado (en las cuentas de "Terrenos" y "Construcciones" de activo material en curso), que se mantiene para su explotación en régimen de alquiler, una vez hayan finalizado las obras de rehabilitación y acondicionamiento del mismo. En relación con las obras en curso, únicamente se capitalizan los costes de ejecución y los gastos financieros, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y que la duración de las obras sea superior a 1 año.

El traspaso de las inversiones en activo material en curso a inversiones en explotación se realiza cuando los activos están disponibles para su puesta en funcionamiento. Tras su puesta en funcionamiento, se comenzarán a amortizar, considerando los años de vida útil estimada de los respectivos bienes.

j) Activos intangibles

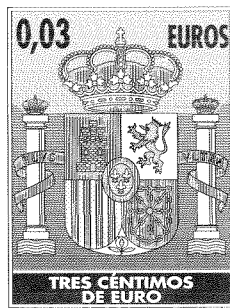
Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por el Grupo. Solo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse 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 coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

En aquellos casos en que el precio de adquisición incluya un importe contingente, la valoración inicial del inmovilizado intangible incluirá la mejor estimación del valor actual de la citada contraprestación. No obstante, los pagos contingentes que dependan de magnitudes relacionadas con el desarrollo de la actividad, como la cifra de ventas o el resultado del ejercicio, en todo caso se contabilizarán como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a medida en que se incurran. En los restantes casos, si se produce un cambio en la estimación de la contraprestación contingente, se incrementará o reducirá el valor contable del



CLASE 8.ª



0M7096462

activo en el mismo importe en el que se modifique el valor contable del pasivo, salvo que la nueva estimación esté relacionada con variables como los tipos de interés o un índice de precios, en cuyo caso, se tratará como un ajuste al tipo de interés efectivo de la deuda y no producirá por tanto una revisión del precio de adquisición del activo.

Los activos pueden ser de "vida útil indefinida" (cuando, sobre la base de los análisis realizados de todos los factores relevantes, se concluye que no existe un límite previsible del periodo durante el cual se espera que generarán flujos de efectivo netos a favor del Grupo) o de "vida útil definida" (en los restantes casos).

En los activos intangibles de vida útil definida, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado inmaterial, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, 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 activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, si bien, con ocasión de cada cierre contable, se revisan sus respectivas vidas útiles remanentes con objeto de asegurarse de que éstas siguen siendo indefinidas o, en caso contrario, de proceder en consecuencia. Los activos intangibles con vida definida se amortizan en función de la misma, aplicando criterios contables similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales.

i. Fondo de Comercio y combinaciones de negocio

La adquisición por parte de la sociedad dominante del control de una sociedad dependiente constituye una combinación de negocios a la que se aplicará el método de adquisición. En consolidaciones posteriores la eliminación de la inversión-patrimonio neto de las sociedades dependientes se realizará con carácter general con base en los valores resultantes de aplicar el método de adquisición que se describe a continuación en la fecha de control.

Las combinaciones de negocios se contabilizan aplicando el método de adquisición para lo cual se determina la fecha de adquisición y se calcula el coste de la combinación, registrándose los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos a su valor razonable referido a dicha fecha.

El fondo de comercio o la diferencia negativa de la combinación se determina por diferencia entre los valores razonables de los activos adquiridos y pasivos asumidos registrados y el coste de la combinación, todo ello referido a la fecha de adquisición.

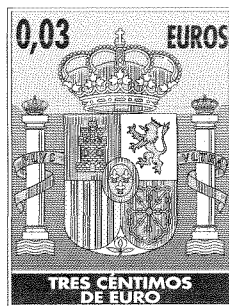
Los fondos de comercio (que sólo se registran cuando han sido adquiridos a título oneroso) representan, por tanto, pagos anticipados realizados por la entidad adquirente de los beneficios económicos futuros derivados de los activos de la entidad adquirida que no sean individual y separadamente identificables y reconocibles. El fondo de comercio se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo sobre las que se espera que recaigan los beneficios de la combinación de negocios – véase Nota 11-.

El coste de la combinación se determina por la agregación de:

- Los valores razonables en la fecha de adquisición de los activos cedidos, los pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio emitidos.
- El valor razonable de cualquier contraprestación contingente que depende de eventos futuros o del cumplimiento de condiciones predeterminadas.



CLASE 8.^a



0M7096463

No forman parte del coste de la combinación los gastos relacionados con la emisión de instrumentos de patrimonio o de los pasivos financieros entregados a cambio de los elementos adquiridos.

Asimismo, tampoco forman parte del coste de la combinación los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales que hayan intervenido en la combinación ni por supuesto los gastos generados internamente por estos conceptos. Dichos importes se imputan directamente en la cuenta de pérdidas consolidada.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, de modo que con anterioridad a la fecha de adquisición (fecha de toma de control), existía una inversión previa, el fondo de comercio o diferencia negativa se obtiene por la diferencia entre:

- El coste de la combinación de negocios, más el valor razonable en la fecha de adquisición de cualquier participación previa de la empresa adquiriente en la adquirida, y,
- El valor de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos, determinado de acuerdo a lo indicado anteriormente.

Cualquier beneficio o pérdida que surja como consecuencia de la valoración a valor razonable en la fecha en que se obtiene el control de la participación previa existente en la adquirida, se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Si con anterioridad a la inversión en esta participada se hubiera valorado por su valor razonable, los ajustes por valoración pendientes de ser imputados al resultado del ejercicio se transferirán a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. De otra parte, se presume que el coste de la combinación de negocios es el mejor referente para estimar el valor razonable en la fecha de adquisición de cualquier participación previa.

El fondo de comercio no se amortiza; en su lugar, las unidades generadoras de efectivo a las que dicho fondo de comercio está asignado se someten, al menos anualmente, a un test de deterioro que efectúa un experto independiente, procediéndose, en su caso, a registrar su oportuno saneamiento; utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por Deterioro de Resto de Activos (neto) – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 11).

Las pérdidas por deterioro relacionadas con los fondos de comercio no son objeto de reversión posterior.

ii. Otros activos intangibles

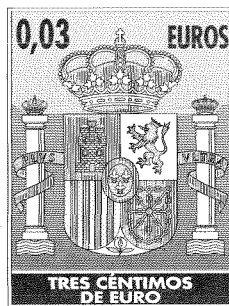
La práctica totalidad de los "Otros activos intangibles" (todos ellos con vida útil definida) existentes en el Grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponden a aplicaciones informáticas adquiridas a título oneroso.

Estos activos intangibles se amortizan en función de la vida útil definida, aplicándose criterios similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal, según el siguiente detalle:

	Porcentaje Anual
Aplicaciones informáticas	20% - 33%
Otro activo intangible	33%



CLASE 8.^a



0M7096464

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 los activos intangibles con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos (neto) – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los aplicados para los activos materiales (véase Nota 3-i).

k) Contabilización de las operaciones de arrendamiento

La totalidad de los arrendamientos existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014 en el Grupo son operativos y corresponden a inmuebles. 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 arrendatario, por lo que los gastos del arrendamiento se cargan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el capítulo "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 32-a).

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 del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

l) Activos fiscales y pasivos fiscales

El capítulo "Activos Fiscales" del balance consolidado incluye el importe de todos los activos de naturaleza fiscal relativos al Impuesto sobre Beneficios, diferenciándose, en su caso, entre: "Corrientes" (importes a recuperar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (importes de los impuestos a recuperar en ejercicios futuros, incluidos los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).

Por su parte, el capítulo "Pasivos Fiscales" del pasivo del balance consolidado incluye el importe de los pasivos a liquidar con la Administración Pública relativos al Impuesto sobre Sociedades en los próximos doce meses a contar desde la fecha del balance consolidado (corrientes) o a liquidar en un plazo que exceda a los doce meses a contar desde la fecha del balance consolidado (diferidos).

m) Resto de activos y pasivos

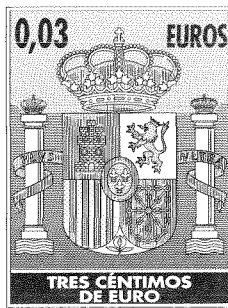
El capítulo "Resto de Activos" del balance consolidado recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, entre los que figuran las fianzas constituidas por el Grupo en garantía de arrendamientos, saldos deudores con las Administraciones Públicas, anticipos al personal y otros activos.

El capítulo "Resto de Pasivos" del balance consolidado recoge el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidos en otras categorías, entre las que se incluyen los importes pendientes de pago a los empleados del Grupo y saldos acreedores con las Administraciones Públicas así como con diversos proveedores del Grupo.

Ambos capítulos 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.



CLASE 8.^a



0M7096465

n) Instrumentos de capital propio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos. Se consideran instrumentos de capital propio sólo cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- No incluyen ningún tipo de obligación para la entidad emisora que suponga: (i) entregar efectivo u otro activo financiero a un tercero; o (ii) intercambiar activos financieros o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables para la entidad.
- Sí pueden ser, o serán, liquidados con los propios instrumentos de capital de la entidad emisora: (i) cuando sea un instrumento financiero no derivado, no supondrá una obligación de entregar un número variable de sus propios instrumentos de capital; o (ii) cuando sea un derivado, siempre que se liquide por una cantidad fija de efectivo, u otro activo financiero, a cambio de un número fijo de sus propios instrumentos de capital.

Los negocios realizados con instrumentos de capital propio, incluidas su emisión y amortización, serán registrados directamente contra patrimonio neto. Asimismo, los costes de transacción incurridos en operaciones con instrumentos de capital propio se adeudarán con patrimonio neto, una vez ajustado cualquier incentivo fiscal relacionado.

Los cambios de valor de los instrumentos calificados como de capital propio no se registrarán en los estados financieros; las contraprestaciones recibidas o entregadas a cambio de dichos instrumentos se añadirán o deducirán directamente del patrimonio neto.

o) Quebrantos de negociación

Los quebrantos de negociación, entendiéndose como las pérdidas como consecuencia de incidencias en la negociación de las operaciones realizadas, se reconocen, en su caso, en el capítulo "Comisiones Pagadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

p) Compromisos por pensiones y retribuciones post-empleo

Los compromisos post-empleo mantenidos por el Grupo con sus empleados se consideran "compromisos de aportación definida", cuando se realizan contribuciones de carácter predeterminado a una entidad separada, sin tener obligación legal ni efectiva de realizar contribuciones adicionales si la entidad separada no pudiera atender las retribuciones a los empleados relacionadas con los servicios prestados en el ejercicio corriente y en los anteriores. Los compromisos post-empleo que no cumplan las condiciones anteriores son considerados como "compromisos de prestación definida".

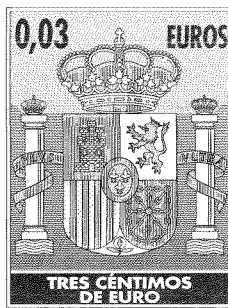
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la totalidad de los compromisos post-empleo mantenidos por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) se corresponden con compromisos de prestación definida, no existiendo ningún compromiso adicional con sus empleados.

Planes de prestación definida

Los compromisos post-empleo de prestación definida mantenidos por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) corresponden a compromisos por premios de jubilación, relativos a la obligación de abonar un premio al empleado conforme especificaba el último convenio colectivo de trabajo aprobado para regular las relaciones laborales entre las Sociedades de Valores establecidas en Madrid y sus empleados.



CLASE 8.ª



0M7096466

La mencionada sociedad, realizó, con fecha 10 de octubre de 2012, la exteriorización de los compromisos por premios de jubilación utilizando como vehículo un contrato de seguros con una entidad aseguradora de adecuada solvencia.

El Grupo registra, en su caso, en el epígrafe "Provisiones - Fondos para pensiones y obligaciones similares" del pasivo del balance consolidado el valor actual de los compromisos post-empleo de prestación definida, netos del valor razonable de los activos del plan, según se explica a continuación.

En el caso de que de la aplicación de lo descrito en el párrafo anterior surja un activo, éste se registra, con el límite del valor actual de las prestaciones económicas que pueden retornar a la empresa en forma de reembolsos directos o en forma de menores contribuciones futuras, en el capítulo "Resto de Activos" del activo del balance consolidado. Los ajustes que proceda realizar, en su caso, en la valoración del activo vinculado a retribuciones post-empleo, se imputan directamente a patrimonio neto, reconociéndose como reservas.

Se consideran "activos del plan" aquellos con los cuales se liquidarán directamente las obligaciones y reúnen las siguientes condiciones:

- No son propiedad del Grupo, sino de un tercero separado legalmente y sin el carácter de parte vinculada al mismo.
- Sólo están disponibles para pagar o financiar retribuciones post-empleo y no pueden retornar al Grupo, salvo cuando los activos que quedan en dicho plan sean suficientes para cumplir todas las obligaciones del plan o de la entidad relacionadas con las prestaciones de los empleados actuales o pasados o para reembolsar las prestaciones de los empleados ya pagadas por el Grupo.

Se consideran "pérdidas y ganancias actuariales" las que procedan de las diferencias entre hipótesis actuariales previas y la realidad y de cambios de hipótesis actuariales utilizadas. Las "pérdidas y ganancias actuariales" que surjan se imputarán en el ejercicio, netas del correspondiente efecto fiscal, directamente en el patrimonio neto consolidado, reconociéndose como reservas (véanse Notas 16 y 18).

El "coste de los servicios pasados" que tiene su origen en modificaciones introducidas en las retribuciones post-empleo ya existentes o en la introducción de nuevas prestaciones se reconoce, en su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que tenga lugar la modificación.

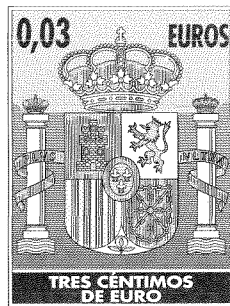
Las retribuciones post-empleo se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de la siguiente forma:

- El coste de los servicios del período corriente (entendido como el incremento del valor actual de las obligaciones que se origina como consecuencia de los servicios prestados en el ejercicio por los empleados), en el capítulo "Gastos de Personal" (véanse Notas 16 y 31).
- El coste por intereses (entendido como el incremento producido en el ejercicio del valor actual de las obligaciones como consecuencia del paso del tiempo), en el capítulo "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véanse Notas 16 y 26).
- El rendimiento esperado de los activos asignados a la cobertura de los compromisos y las pérdidas y ganancias en su valor, menos cualquier coste originado por su administración y los impuestos que les afecten, en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véanse Notas 16 y 25).
- El coste de los servicios pasados, en su caso, en el capítulo "Dotaciones a Provisiones (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.



CLASE 8.^a

IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS



0M7096467

Al 31 de diciembre de 2015, no existía ningún compromiso adicional por pensiones con los empleados del Grupo.

q) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido. El Grupo registra dentro del capítulo "Gastos de Personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada el gasto correspondiente a las indemnizaciones devengadas por los despidos acordados durante el ejercicio, que fueron íntegramente liquidadas durante el mismo (véase Nota 31).

En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2015 no existe plan alguno de reducción de personal en el Grupo que haga necesaria la contabilización de una provisión por este concepto.

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.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre el Beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

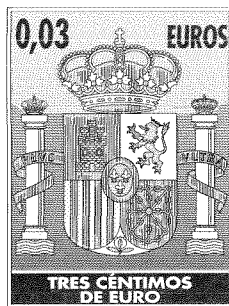
Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también, en su caso, con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Con fecha 29 de diciembre de 2006, Inversiones Zulú, S.L. (Sociedad Unipersonal) - véase Nota 1- presentó la solicitud, que fue concedida, de tributar por el Impuesto sobre Sociedades en Régimen de Declaración Consolidada en el que actúa, desde 1 de enero de 2007, como sociedad dominante del grupo fiscal que



CLASE 8.^a



0M7096468

integra, durante los ejercicios 2015 y 2014 a JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), Inversiones Peña Cabarga, S.L., Savia Asset Management, S.L. y Savia Financiación, S.A. (véase Nota 20).

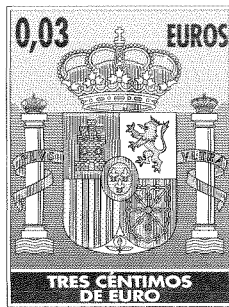
La sociedad Logos International (que salió del perímetro de consolidación del Grupo en diciembre de 2014 – véase Nota 2.10) y las sociedades Widecast (Services) LTD y Widecast (Capital) LLP se encuentran sujetas a las legislaciones específicas de los países donde se encuentran sus respectivos domicilios fiscales.

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 opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer período impositivo que se inicie dentro del año 2015. 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. Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo presentaba una cifra de negocios superior a 10 millones de euros, por lo que debe acogerse a esta Ley, habiendo optado por deducir linealmente durante un plazo de 10 años la amortización que no ha resultado fiscalmente deducible (véase Nota 20).

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



CLASE 8.^a



0M7096469

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 periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015, en el 28% y, para los periodos impositivos que comiencen el 1 de enero de 2016, quedará establecido en el 25%. En este sentido, al cierre del ejercicio 2014 los Administradores de la Sociedad 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 20).

s) Estado de flujos de efectivo consolidado

En el estado de flujos de efectivo consolidado 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. Se consideran efectivo y equivalentes de efectivo los importes registrados en el capítulo "Tesorería" del balance consolidado adjunto y las Adquisiciones Temporales de Activos, así como las Cuentas a la Vista.
- 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.

t) Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado

El estado de cambios en el patrimonio neto consolidado que se presenta en estas cuentas anuales consolidadas muestra 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: el estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado y el estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes del estado:

Estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado

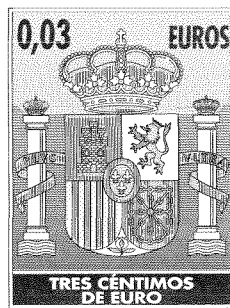
En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado se presentan los ingresos y gastos generados por el Grupo como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en este estado se presenta:

- a. El resultado consolidado del ejercicio.



CLASE 8.^a



0M7096470

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

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

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

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

Estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado

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

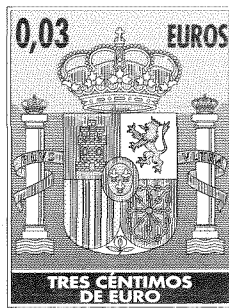
- a. Ajustes por cambios de criterios contables y errores: incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b. Total ingresos/gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- c. Otras variaciones del patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

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".



CLASE 8.^a



0M7096471

El contravalor en euros de los activos y pasivos totales en moneda extranjera mantenidos por el Grupo al 31 de diciembre de 2015 asciende a 748 y 9 miles de euros, respectivamente (531 y 6 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) - véase Nota 30 -.

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

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

v) *Transacciones con vinculadas*

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

El Grupo realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por los 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.

w) *Provisiones y contingencias*

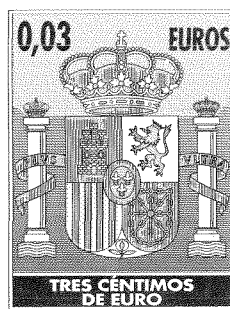
El Consejo de Administración de la Sociedad, en la formulación de las cuentas anuales consolidadas, diferencia entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Grupo. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.
- Activos contingentes: 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 ni en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pero se informa de ellos en la memoria siempre y cuando sea probable el aumento de recursos que incorporen beneficios económicos por esta causa.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.



CLASE 8.^a



0M7096472

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

En diciembre de 2010 se inició un procedimiento judicial, dirigido de manera conjunta y no individualizada a un número significativo de entidades y personas, entre las que figuraba la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), que no está cuantificado de modo individual en lo que respecta a la misma, relativo a la comercialización de determinados vehículos de inversión. Dadas la naturaleza y las circunstancias que concurren en el mismo, en el mes de agosto de 2011 el propio demandante acordó con JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) que ésta quedase al margen del procedimiento judicial, si bien se reserva técnicamente el derecho de incluirla nuevamente en el proceso, en su caso, en función de la evolución del resto de procedimientos, situación que no se ha producido a la fecha. En todo caso, los Administradores de JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) y sus abogados internos consideran que es remota la posibilidad de que como consecuencia de este proceso se materialice un quebranto relevante para dicha sociedad.

4. Distribución de resultados de la Sociedad

a) Distribución de resultados de la Sociedad

La propuesta de distribución del resultado neto del ejercicio 2015 de la Sociedad, entidad obligada a formular cuentas anuales consolidadas del Grupo (véase Nota 1), que el Consejo de Administración propondrá a su Socio Único para su aprobación (junto con la aprobación del resultado del ejercicio 2014), se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Bases de reparto:		
Beneficio (pérdida) neto del ejercicio	1.519	(207)
Distribución:		
A Reserva Legal	152	-
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	1.367	(207)
	1.519	(207)

La propuesta de distribución de los resultados correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 fue aprobada por decisión de su Socio Único el 30 de abril de 2015.

b) Beneficio por participación

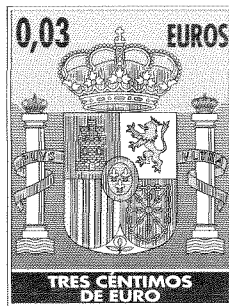
i. Beneficio básico por participación

El beneficio básico por participación se determina dividiendo el resultado neto del Grupo en un período entre el número medio ponderado de las participaciones en circulación durante ese período de la Sociedad, excluido, en su caso, el número medio de las participaciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:



CLASE 8.^a



0M7096473

	2015	2014
Resultado neto del ejercicio (Miles de euros)	1.842	4.823
Número medio ponderado de participaciones en circulación	76.883.006	76.883.006
Conversión asumida de deuda pública convertible	-	-
Número ajustado de participaciones	76.833.006	76.833.006
Beneficio básico por participación (euros)	0,02	0,06

ii. Beneficio diluido por participación

El beneficio por participación diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del periodo atribuible a los socios ordinarios, ajustado por el efecto atribuible a las participaciones ordinarias potenciales con efecto dilusivo y el número medio ponderado de participaciones ordinarias en circulación durante el periodo, ajustado por el promedio ponderado de las participaciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las participaciones ordinarias potenciales en participaciones ordinarias de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existían participaciones ordinarias con efecto dilusivo.

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

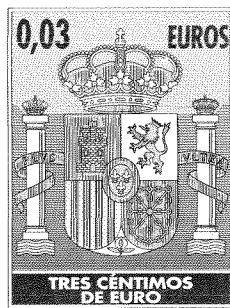
Las retribuciones devengadas durante los ejercicios 2015 y 2014 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Ejercicio 2015

	Miles de Euros						
	Sueldos ⁽¹⁾	Otras prestaciones	Asignaciones	Otras Prestaciones a Largo Plazo	Prestaciones de Jubilación ⁽²⁾	Indemnizaciones por Cese	Pagos Basados en Instrumentos de Patrimonio
Consejo de Administración	617	10	24	-	3	-	-

(1) De los que 120 miles de euros se abonan durante el ejercicio 2016.

(2) No se incluye el efecto financiero de la actualización de dichas prestaciones, el cual, en cualquier caso, no es significativo para estas cuentas anuales. El valor de la obligación al 31 de diciembre de 2015 asciende a 83 miles de euros.



0M7096474

CLASE 8.^a**CLASE 8.^a****Ejercicio 2014**

	Miles de Euros						
	Sueldos ⁽¹⁾	Otras Prestaciones	Asignaciones	Otras Prestaciones a Largo Plazo ⁽³⁾	Prestaciones de Jubilación ⁽²⁾	Indemnizaciones por Cese	Pagos Basados en Instrumentos de Patrimonio
Consejo de Administración	834	9	24	60	1	-	-

- (1) De los que 495 miles de euros han sido abonados durante el ejercicio 2015.
- (2) No se incluye el efecto financiero de la actualización de dichas prestaciones, el cual, en cualquier caso, no es significativo para estas cuentas anuales. El valor de la obligación al 31 de diciembre de 2014 ascendía a 61 miles de euros.
- (3) Corresponde a compromisos plurianuales devengados contablemente en 2014 consistentes en el pago de una retribución vinculada al cumplimiento de una serie de objetivos por parte de la Sociedad, y que se encontraba registrado al 31 de diciembre de 2014 en el epígrafe "Resto de Pasivos – Remuneraciones pendientes de pago" (véase Nota 12), por un importe acumulado de 300 miles de euros, habiendo sido abonado en enero de 2015. Las dotaciones correspondientes se contabilizaron con cargo al epígrafe "Gastos de Personal – Sueldos y salarios" (véanse Notas 20 y 31).

Por su parte, la Alta Dirección del Grupo (conformada por 12 personas, además de los consejeros de la Sociedad) ha devengado durante el ejercicio 2015, sueldos por importe de 4.623 miles de euros, asignaciones por importe de 60 miles de euros y prestaciones de jubilación por importe de 13 miles de euros, sin tener en cuenta el efecto financiero de la actualización de las mismas. Del importe devengado correspondiente a sueldos, existen 2.131 miles de euros que son abonados durante el ejercicio 2016. Adicionalmente, durante el ejercicio 2015 se ha abonado a un miembro de la Alta Dirección, en concepto de indemnizaciones por cese, 7 miles de euros. No se devengaron ni liquidaron importes por el resto de conceptos indicados en el cuadro anterior.

Durante el ejercicio 2014, la Alta Dirección del Grupo (conformada por 8 personas, además de los consejeros de la Sociedad) devengó sueldos por importe de 7.076 miles de euros, asignaciones por importe de 55 miles de euros, retribuciones a largo plazo por importe de 60 miles de euros y prestaciones de jubilación por importe de 15 miles de euros, sin tener en cuenta el efecto financiero de la actualización de las mismas. Del importe devengado correspondiente a sueldos, 4.607 miles de euros fueron abonados durante el ejercicio 2015. Adicionalmente, durante el ejercicio 2014 se abonó a uno de los miembros de la Alta Dirección, en concepto de indemnizaciones por cese, 56 miles de euros. No se devengaron ni liquidaron importes por el resto de conceptos indicados en el cuadro anterior.

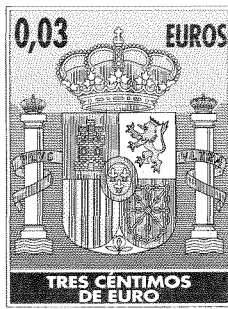
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existían créditos concedidos, anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida y compromisos de garantía, ni se han concedido créditos ni anticipos a los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existían créditos concedidos por el Grupo a su Alta Dirección. Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existían otros anticipos concedidos por el Grupo ni se habían contraído obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida ni asumido compromisos por garantías con los miembros anteriores o actuales de la Alta Dirección del Grupo.

En cumplimiento de lo establecido en la indicación Décima del artículo 260 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, y como complemento a lo indicado en la Nota 31-b), se informa que la distribución por sexos de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección del Grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 era de una mujer y el resto de miembros pertenecían al género masculino.



CLASE 8.^a



0M7096475

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.

6. Crédito a intermediarios financieros

a) Desglose

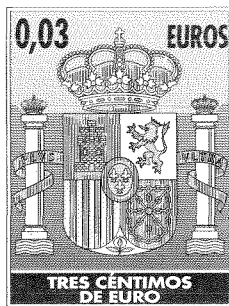
La composición de los saldos de este epígrafe del activo de los balances consolidados adjuntos al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Inversiones crediticias	66.646	58.276
Naturaleza:		
Cuentas a la vista	37.508	43.878
Adquisición temporal de activos	25.542	12.880
Créditos por operaciones de valores pendientes de liquidar	3.154	1.107
Otros créditos (Nota 27)	438	405
Activos dudosos	1	-
Ajustes por valoración-		
Intereses devengados	4	6
Deterioro de valor de créditos con intermediarios financieros	(1)	-
	66.646	58.276
Moneda:		
Euro	65.935	57.775
Otras monedas (Nota 30)	711	501
	66.646	58.276

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el saldo de la cuenta "Cuentas a la vista" se recogen las cuentas corrientes mantenidas por el Grupo con entidades financieras nacionales y sucursales de entidades financieras extranjeras en España, todas ellas de adecuado nivel crediticio.

Las cuentas corrientes mantenidas por el Grupo han devengado un interés medio anual del 0,19% y 0,73% durante los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía con varias entidades financieras nacionales y una entidad financiera internacional de adecuado nivel crediticio adquisiciones temporales de activos conforme el siguiente detalle:



0M7096476

CLASE 8.^a

Subyacente	Importe en Miles de Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Deuda Pública	4.912	11/01/2016	(0,50%)
Deuda Pública	8.786	11/01/2016	(0,35%)
Deuda Pública	1.418	11/01/2016	(0,35%)
Deuda Pública	8.181	11/01/2016	(0,30%)
Otros valores de empresa	2.245	04/01/2016	(2,70%)
	25.542		

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía con una entidad financiera nacional de adecuado nivel crediticio adquisiciones temporales de activos conforme el siguiente detalle:

Subyacente	Importe en Miles de Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Deuda Pública	9.365	08/01/2015	0,00%
Deuda Pública	3.515	08/01/2015	(0,05%)
	12.880		

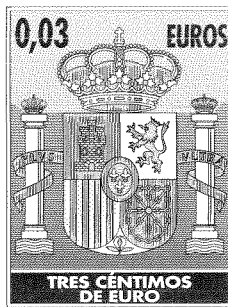
Adicionalmente, en el saldo de la cuenta "Créditos por operaciones de valores pendientes de liquidar" se incluyen al 31 de diciembre de 2015 por importe de 601, 1.043 y 1.130 miles de euros las garantías depositadas en efectivo por la operativa en derivados en mercados organizados, préstamos de valores y permutas financieras, respectivamente (88 y 1.006 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 por las operativas en derivados en mercados organizados y préstamos de valores, respectivamente) -véase Nota 23-. Asimismo, al 31 de diciembre de 2015, este epígrafe recoge por importe de 380 miles de euros el importe de operaciones de compraventa de valores pendientes de liquidar (13 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) -véase Nota 8-. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el importe de los "Créditos por operaciones de valores pendientes de liquidar" que existían al 31 de diciembre de 2015, se habían liquidado en su totalidad.

Los intereses generados durante el ejercicio 2015, por las cuentas a la vista y la operativa de préstamos de valores han ascendido a 51 miles de euros y un importe no significativo, respectivamente (100 y 22 miles de euros, respectivamente, durante el ejercicio 2014) y se registran en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 25). Los intereses devengados por la operativa de adquisición temporal de activos han ascendido a 3 y 104 miles de euros y se encuentran registrados en los epígrafes "Intereses y Rendimientos Asimilados" e "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente (importe no significativo durante el ejercicio 2014) - véanse Notas 25 y 26 -. Por último, en el ejercicio 2014 se devengaron intereses por importe de 66 miles de euros por la operativa con depósitos a plazo (ningún importe en el ejercicio 2015) - véase Nota 25. Los intereses devengados pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2015 corresponden principalmente a las cuentas a la vista.

El saldo de la cuenta "Activos dudosos", recoge los saldos dudosos de clientes y facturas pendientes de cobro, encontrándose dichos saldos completamente provisionados y reconociéndose la provisión en la cuenta "Ajustes por valoración - Deterioro de valor de créditos con intermediarios financieros". La dotación de la provisión realizada durante el ejercicio 2015 se registra en el epígrafe "Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros



CLASE 8.^a



0M7096477

(neto) – Inversiones crediticias" de la cuenta de pérdidas y ganancias (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014).

b) Adquisiciones y enajenaciones

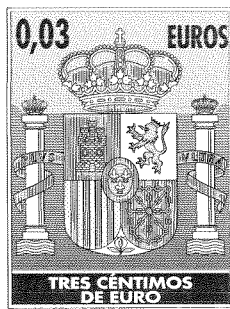
Los movimientos habidos durante los ejercicios 2015 y 2014 en las adquisiciones temporales de activos, sin contar los ajustes por valoración, se muestran a continuación:

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2014	-
Adquisiciones/suscripciones	84.115
Vencimientos	(71.235)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	12.880
Adquisiciones/suscripciones	6.488.453
Vencimientos	(6.475.791)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	25.542

7. Crédito a particulares

a) Desglose

La composición del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a los criterios de clasificación, naturaleza, área geográfica, moneda y a la modalidad del tipo de interés, se indica a continuación:



0M7096478

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Inversiones crediticias	39.954	30.368
Naturaleza:		
Otros créditos y anticipos	40.726	30.212
Ajustes por valoración-		
Intereses devengados	1.073	530
Pérdidas por deterioro	(1.845)	(374)
	39.954	30.368
Área geográfica:		
España	37.835	28.192
Resto del mundo	2.119	2.176
	39.954	30.368
Moneda:		
Euro	39.954	30.346
Otras monedas	-	22
	39.954	30.368
Por modalidad del tipo de interés:		
Sin tipo de interés	2.157	2.176
A tipo de interés referenciado	37.797	28.192
	39.954	30.368

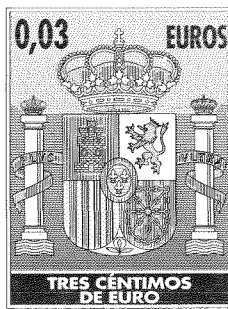
En el saldo de la cuenta "Otros créditos y anticipos" del activo del balance consolidado se incluye al 31 de diciembre de 2015, por importe de 33.567 miles de euros, el saldo correspondiente a los efectos y facturas descontadas por Savia Financiación, S.A. (17.315 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) a los particulares y entidades cedentes, existiendo asimismo intereses y comisiones devengadas no cobradas en función del tipo de interés efectivo de cada operación, por importe de 980 miles de euros (527 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), que se encuentran registrados en la cuenta "Intereses devengados" del cuadro anterior. Los intereses y comisiones devengados por esta operativa durante el ejercicio 2015 han ascendido a 3.015 y 2.164 miles de euros, respectivamente (1.171 y 1.126 miles de euros en el ejercicio 2014) y se encuentran registrados en los epígrafes "Intereses y Rendimientos Asimilados" y "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente (véanse Notas 25 y 27).

Por otro lado, en la mencionada cuenta se recogen al 31 de diciembre de 2015 y 2014, por importe de 2.119 y 2.176 miles de euros, los saldos pendientes de cobro por los servicios prestados por Savia Asset Management, S.L. recogidos en su objeto social (véase Nota 27).

Asimismo, el saldo de esta cuenta recoge, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, por importe de 5.000 y 2.000 miles de euros, respectivamente, el principal correspondiente al préstamo que la Sociedad concedió con fecha 1 de diciembre de 2014 a una sociedad española y que fue ampliado con fecha 24 de marzo de 2015. El contrato establece un tipo de interés referenciado al Euribor más un diferencial y el 1 de diciembre de 2015 como fecha de vencimiento inicial, con renovaciones sucesivas anuales si ninguna de las partes muestra su disconformidad. Adicionalmente, en la cuenta "Intereses devengados" del cuadro anterior se recogen al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por importe de 93 y 3 miles de euros, los intereses devengados pendientes de cobro. Los intereses generados durante los ejercicios 2015 y 2014 por este préstamo han ascendido a 90 y 3



CLASE 8.^a



0M7096479

miles de euros, y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 25).

Por último, la cuenta "Otros créditos y anticipos" recogía, al 31 de diciembre de 2014, 8.665 miles de euros correspondientes al importe pendiente de cobro derivado de la venta de derechos preferentes de suscripción de acciones de una entidad cotizada por parte de Latimer Inversiones, S.L. (sociedad que ostentaba el usufructo vitalicio de dichas acciones), que han sido liquidados durante el ejercicio (véanse Notas 3-b y 8).

b) Pérdidas por deterioro

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 existían activos considerados deteriorados por razón de su riesgo de crédito, por importe de 1.097 y 156 miles de euros, respectivamente.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido durante los ejercicios 2015 y 2014 en el saldo de las provisiones por deterioro de valor de créditos con particulares:

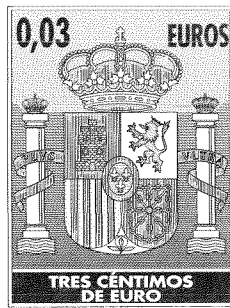
	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldo al inicio del ejercicio	374	966
Dotaciones con cargo a resultados del ejercicio	1.527	374
De las que:		
<i>Determinadas individualmente</i>	997	156
<i>Determinadas colectivamente</i>	530	218
Recuperaciones con abono a resultados del ejercicio	-	-
Dotaciones netas del ejercicio con cargo a resultados	1.527	374
Aplicación sin efecto en resultados	-	(966)
Traspaso a fallidos	(56)	-
Saldo al cierre del ejercicio	1.845	374

Las dotaciones realizadas en los ejercicios 2015 y 2014 se registran en el epígrafe "Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros (neto) – Inversiones crediticias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada e incluye por importe de 1.527 y 318 miles de euros, respectivamente, las provisiones que cubren las operaciones comerciales de la sociedad dependiente Savia Financiación, S.A. Al 31 de diciembre de 2014, este epígrafe incluía asimismo 56 miles de euros correspondiente a provisiones determinadas de forma individual y que cubrían las operaciones comerciales de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal).

8. Valores representativos de deuda, instrumentos de capital, derivados de negociación y otros instrumentos de capital

a) Desglose

El desglose del saldo de estos epígrafes del balance consolidado al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza, es el siguiente:



0M7096480

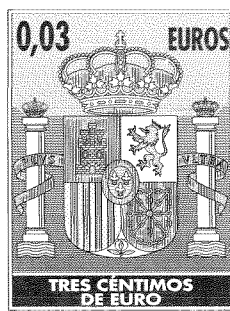
CLASE 8.ª



	Miles de euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Activos financieros disponibles para la venta-		
Otros instrumentos de capital	23.267	34.610
Cartera de negociación-		
Valores representativos de deuda	25.037	23.947
Instrumentos de capital	2.988	1.352
Derivados de negociación	30	-
	28.055	25.299
	51.322	59.909
Cotización:		
Cotizados	50.372	58.959
No cotizados	950	950
	51.322	59.909
Moneda:		
Euro	51.320	59.909
Otras monedas (Nota 30)	2	-
	51.322	59.909
Naturaleza:		
Valores representativos de deuda	25.037	23.947
Acciones / Otras participaciones	25.146	34.853
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva	1.109	1.109
Derivados	30	-
	51.322	59.909

Activos financieros disponibles para la venta

El saldo del epígrafe "Activos financieros disponibles para la venta" al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:



0M7096481

CLASE 8.^a

	Miles de euros			
	Número de Participaciones / Acciones	Coste de Adquisición	Ajustes por Valoración	Valor Razonable
31 de diciembre de 2015:				
Activos financieros disponibles para la venta-				
Fondos de Inversión nacionales	106.865	1.000	109	1.109
Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A. ⁽¹⁾	6	1	-	1
Acciones entidades cotizadas	4.652.747 ⁽²⁾	19.880 ⁽³⁾	1.328	21.208
Otros ⁽⁴⁾	891	949	-	949
		21.830	1.437	23.267
31 de diciembre de 2014:				
Activos financieros disponibles para la venta-				
Fondos de Inversión nacionales	65.820	1.000	109	1.109
Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A. ⁽¹⁾	905	1	-	1
Acciones entidades cotizadas	4.652.747 ⁽²⁾	19.880 ⁽³⁾	12.671	32.551
Otros ⁽⁴⁾	891	949	-	949
		21.830	12.780	34.610

(1) Corresponde al coste de 6 acciones de 200 euros de valor nominal cada una de la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones (905 acciones al 31 de diciembre de 2014 de un euro de valor nominal cada una de ellas) -véanse Notas 2.7 y 32-b-, sociedad que ha realizado un proceso de contrasplit de sus acciones durante el ejercicio 2015.

(2) De las que 3.000.000, 267.478 y 252.747 acciones se encuentran pignoradas en garantía de las pólizas de crédito multiempresa constituidas por el Grupo con tres entidades financieras nacionales, cuyo límite asciende al 31 de diciembre de 2015 y 2014 a 12.000 miles de euros para cada una de ellas -véanse Notas 14 y 23-.

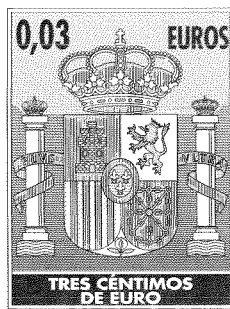
En el ejercicio 2014 se pasó a ostentar el pleno dominio sobre las 4.000.000 de acciones sobre las que la Sociedad ostentaba la nuda propiedad, a raíz de la extinción del usufructo vitalicio que daba lugar a dicha propiedad (véase Nota 3.b.iii). En este sentido, como consecuencia de la finalización del usufructo, el usufructuario requirió a la Sociedad el incremento de valor experimentado por las acciones durante el usufructo, en los términos previstos en el artículo 128 de la Ley de Sociedades del Capital. En consecuencia, la Sociedad constituyó una provisión al 31 de diciembre de 2014 para hacer frente a dicho requerimiento por importe de 392 miles de euros, que se encontraba registrada en el epígrafe "Provisiones - Otras provisiones" del pasivo del balance consolidado, con cargo al epígrafe "Dotaciones a Provisiones (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Con fecha 28 de mayo de 2015, la Sociedad y Latimer Inversiones, S.L. firmaron un acuerdo de compensación de créditos, por el que se liquidaron éste y otros saldos por los que ambas sociedades eran recíprocamente deudoras y acreedoras (véanse Notas 7 y 15), así como un crédito aportado por el Socio Único de la Sociedad por importe de 2.306 miles de euros (véase Nota 18). Como resultado de la liquidación conjunta de las operaciones descritas la Sociedad, con fecha 28 de mayo de 2015, procedió a satisfacer a Latimer Inversiones, S.L. un importe total de 20.227 miles de euros, netos de las retenciones practicadas por importe de 201 miles de euros.

(3) Coste de adquisición minorado por la segregación de los derechos de suscripción, por las ampliaciones de capital de la entidad que se han producido en los últimos ejercicios. Por otro lado, las 4.000.000 acciones sobre las que se pasó a ostentar en 2014 el pleno dominio tenían un coste original de 45.783 miles de euros, neto de correcciones por deterioro por importe de 22.833 miles de euros, registradas en el ejercicio 2008.

(4) Corresponde a la participación adquirida por la Sociedad en el ejercicio 2014 en Viajes de Autor, S.L., representativa al 31 de diciembre de 2015 y 2014 del 14,03% y 14,77%, respectivamente, del capital social de la misma y cuya actividad consiste en el ejercicio de actividades de mediación y organización de servicios turísticos. Al 31 de diciembre de 2015, el patrimonio neto y total activos de Viajes de Autor, S.L. asciende a 741 y 5.337 miles de euros, respectivamente (3.068 y 3.163 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), siendo su resultado negativo del ejercicio de 2.994 miles de euros (166 miles de euros en el ejercicio 2014). Los estados financieros de esta sociedad son objeto de auditoría en el ejercicio 2015 (fueron objeto de revisión limitada en el ejercicio 2014).



CLASE 8.ª



0M7096482

El Grupo tiene registrados, en el ejercicio 2015, dentro del capítulo "Rendimientos de Instrumentos de Capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, dividendos procedentes de las acciones de una entidad cotizada que mantiene en cartera por importe de 1.847 miles de euros (ningún importe en el ejercicio 2014).

Durante el ejercicio 2014, los rendimientos obtenidos de la venta de derechos procedentes de ampliaciones de capital de una entidad cotizada ascendieron a 31 miles de euros (ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2015) y se encuentran registrados en el 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 (véase Nota 29).

Cartera de negociación

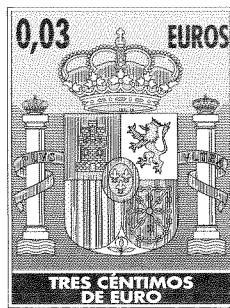
El saldo del capítulo "Cartera de Negociación" incluye el valor razonable de instrumentos de capital y valores representativos de deuda adquiridos a corto plazo por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) por importe de 2.988 y 24.963 miles de euros, respectivamente (1.352 y 23.947 miles de euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014) - véanse Notas 3.a.v. y 23 -. Adicionalmente, dicha cuenta recoge, al 31 de diciembre de 2015, por importe de 74 miles de euros los intereses devengados por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) y pendientes de liquidar correspondientes a valores representativos de deuda que han vencido, los cuales han sido cobrados con anterioridad a la formulación de estas cuentas anuales consolidadas.

El saldo del epígrafe "Cartera de Negociación - Derivados de negociación" recoge 30 miles de euros correspondientes a la valoración de los futuros financieros comprados y vendidos en mercados organizados y a las permutas financieras compradas y vendidas sobre renta variable (véase Nota 23).

Los ingresos generados durante el ejercicio 2015 correspondientes al devengo de intereses de valores representativos de deuda han ascendido a 4.766 miles de euros (2.755 miles de euros durante el ejercicio 2014) y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 25). Por su parte, los dividendos percibidos durante los ejercicios 2015 y 2014 por la cartera de negociación del Grupo se registran en el capítulo "Rendimientos de Instrumentos de Capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. En la medida en que se adquieren en el mercado derechos a percibir dividendos por parte de los emisores, se reconocen los ingresos derivados de dichos dividendos en el mencionado capítulo de "Rendimientos de instrumentos de capital", registrando el coste incurrido en la venta de los mencionados derechos en el epígrafe "Resultados de Operaciones Financieras (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 29).

b) Adquisiciones y enajenaciones

Las principales adquisiciones y enajenaciones correspondientes a los activos financieros clasificados en las categorías de "Activos financieros disponibles para la venta" y "Cartera de negociación" realizadas durante los ejercicios 2015 y 2014 se indican a continuación:



0M7096483

CLASE 8.^a

	Miles de Euros		
	Activos Financieros Disponibles para la Venta (*)	Cartera de negociación (*)	Total
Saldos al 1 de enero de 2014	28.786	77.937	106.723
Compras	8.651	6.107.981	6.116.632
Ventas y reembolsos	(2.795)	(6.094.730)	(6.097.525)
Salidas del perímetro (véase Nota 2.10)	(32)	(65.889)	(65.921)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	34.610	25.299	59.909
Compras	2.096	19.031.827	19.033.923
Ventas y reembolsos	(13.439)	(19.029.071)	(19.042.510)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	23.267	28.055	51.322

(*) Incluye ajustes por valoración.

c) Pérdidas por deterioro

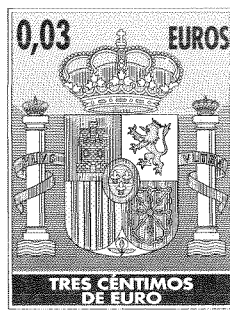
Durante los ejercicios 2015 y 2014 no ha existido deterioro de los activos que integran el saldo del epígrafe "Activos Financieros Disponibles Para la Venta" (los restantes activos financieros se presentan valorados a su valor razonable, registrándose cualquier variación a su valor en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se produce, tal y como se ha indicado en la Nota 2).

9. Participaciones

Este capítulo recoge los instrumentos de capital emitidos por sociedades del Grupo que son entidades asociadas. El detalle del saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a la entidad participada, a la moneda de contratación y a la admisión o no a cotización en Bolsa de los valores, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Por entidad participada:		
Entidades asociadas-		
Kibaoni Inversiones, S.L.	37	33
Por moneda:		
En euros	37	33
Por cotización:		
No cotizados	37	33
Saldo al cierre del ejercicio	37	33

Durante los ejercicios 2015 y 2014, el movimiento producido en el saldo de este capítulo ha sido el siguiente:



0M7096484

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2014	27
Participación en resultados de entidades valoradas por el método de la participación (Nota 18)	6
Saldo al 31 de diciembre de 2014	33
Participación en resultados de entidades valoradas por el método de la participación (Nota 18)	4
Saldo al 31 de diciembre de 2015	37

En la Nota 2.10 se muestra determinada información relevante sobre la entidad asociada mencionada.

10. Activo material

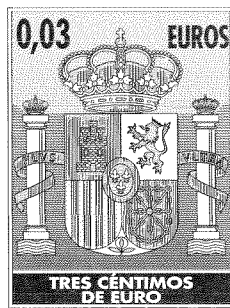
El movimiento que se ha producido en este capítulo del balance consolidado durante los ejercicios 2015 y 2014, y los saldos al cierre de los mencionados ejercicios se detallan a continuación:

	Miles de Euros							
	Terrenos	Construcciones (*)	Instalaciones Técnicas	Mobiliario	Equipos para Procesos de Información	Elementos de Transporte	Otros Elementos de Inmovilizado	Total
Coste:								
Saldos al 1 de enero de 2014	-	-	2.338	409	787	10	-	3.544
Adiciones	16.605	2.642	768	132	388	-	-	20.535
Retiros	-	-	(225)	(2)	(14)	-	-	(241)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	16.605	2.642	2.881	539	1.161	10	-	23.838
Adiciones	-	2.512	217	6	172	-	102	3.009
Retiros	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	16.605	5.154	3.098	545	1.333	10	102	26.847
Amortización acumulada:								
Saldos al 1 de enero de 2014	-	-	(777)	(146)	(626)	(10)	-	(1.559)
Dotaciones (Nota 3-i)	-	-	(303)	(36)	(143)	-	-	(482)
Retiros	-	-	32	1	8	-	-	41
Saldos al 31 de diciembre de 2014	-	-	(1.048)	(181)	(761)	(10)	-	(2.000)
Dotaciones (Nota 3-i)	-	-	(364)	(47)	(203)	-	-	(614)
Retiros	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	-	-	(1.412)	(228)	(964)	(10)	-	(2.614)
Activo material neto:								
Saldos netos al 31 de diciembre de 2014	16.605	2.642	1.833	358	400	-	-	21.838
Saldos netos al 31 de diciembre de 2015	16.605	5.154	1.686	317	369	-	102	24.233

(*) Corresponde a inmovilizado en curso y que, por lo tanto, no será objeto de amortización hasta su puesta en condiciones de explotación.



CLASE 8.^a



0M7096485

Las adiciones producidas en los ejercicios 2015 y 2014 en las cuentas "Terrenos" y "Construcciones" corresponden en su totalidad al inmueble adquirido en el ejercicio 2014 por la sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L., que está destinado a su explotación en régimen de alquiler, una vez hayan finalizado las obras de rehabilitación y acondicionamiento del mismo (al 31 de diciembre de 2014, el inmueble en curso estaba registrado en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" dentro del capítulo "Activo Material") – véase Nota 3-i –.

El resto de adiciones realizadas durante los ejercicios 2015 y 2014 se corresponden fundamentalmente a la adquisición de instalaciones y equipos así como a la adecuación y mejoras de las oficinas de las sociedades dependientes JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) y Savia Asset Management, S.L. con el objeto de dar soporte a la operativa de dichas sociedades. Adicionalmente, ambas sociedades han registrado como adición del ejercicio 2015, con abono al epígrafe "Provisiones - Otras provisiones" del pasivo del balance consolidado, el importe estimado en concepto de provisión por desmantelamiento para hacer frente al coste de dejar las oficinas arrendadas en las condiciones iniciales, en el momento en que se pudieran abandonar las mismas.

Al 31 de diciembre de 2015 existían elementos del inmovilizado material totalmente amortizados por importe de 942 miles de euros que siguen en uso (771 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

Durante el ejercicio 2014 se pusieron de manifiesto pérdidas por deterioro del inmovilizado material por importe de 200 miles de euros, que se encontraban registrados en el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos (neto) – Activos materiales" (véase Nota 3-i). Durante el ejercicio 2015 no se han puesto de manifiesto pérdidas por este concepto.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no había activos adquiridos ni cedidos por el Grupo en régimen de arrendamiento financiero.

Las sociedades del Grupo tienen formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de inmovilizado material.

11. Activo intangible

a. Fondo de Comercio

i. Composición del saldo

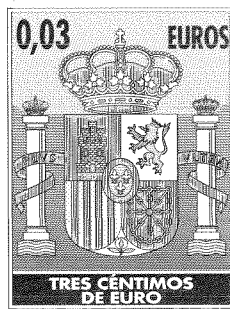
El fondo de comercio existente al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se desglosa a continuación:

Sociedades Consolidadas	Miles de Euros	
	2015	2014
JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal)	10.808	10.808
	10.808	10.808

El fondo de comercio correspondiente a JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) surgió como consecuencia de las operaciones societarias que tuvieron lugar en el ejercicio 2007, y está soportado por los resultados que proporcionan las actividades relacionadas con servicios de inversión realizadas por dicha sociedad, que constituyen conjuntamente una unidad generadora de efectivo.



CLASE 8.ª



0M7096486

ii. Valoración

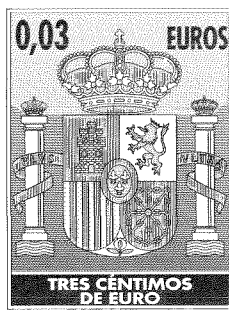
La metodología de valoración utilizada por un experto independiente para la obtención del valor en uso asociado al negocio de JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), ha sido la del descuento de dividendos (DDM) futuros asociados a dicho negocio para un período de proyección de 5 años (hasta 2020), asimilándose los flujos de caja a los resultados generados por dicho negocio, dado que los ingresos y los gastos de explotación básicamente coinciden con las entradas y salidas de caja, las variaciones del capital circulante no son significativas y las dotaciones a la amortización del inmovilizado se asimilan a una inversión de mantenimiento de la capacidad de producción del inmovilizado. Las variables clave sobre las que se construyen las proyecciones financieras son las correspondientes a una estimación realista de la evolución futura de los ingresos y gastos asociados a las actividades relacionadas con servicios de inversión realizadas por dicha sociedad.

El valor presente de los flujos futuros a distribuir utilizado para la obtención del valor en uso, se ha calculado utilizando como tasa de descuento la rentabilidad de los activos sin riesgo más una prima de riesgo específica acorde con el negocio analizado. Atendiendo a este método, la tasa de descuento utilizada se ha situado entre el 9% y el 11%. El valor residual se ha estimado como el valor actual de una renta perpetua que se estima generará el negocio de JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) a partir del último año de la proyección (tomando como base el resultado neto operativo normalizado del año 2021) y considerando una tasa de crecimiento nominal anual del 2%. Asimismo, se ha considerado un análisis de la sensibilidad del valor a las hipótesis de crecimiento de los ingresos totales derivados de las actividades de negocio, a las hipótesis de variación de los gastos de explotación y respecto a la tasa de crecimiento de la renta perpetua.

De acuerdo con las estimaciones, proyecciones y valoraciones de que dispone el Consejo de Administración de la Sociedad, las previsiones de ingresos atribuibles a la unidad generadora de efectivo de servicios de inversión en que se materializa la actividad de JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), soporta el valor del fondo de comercio registrado (véase Nota 3-j). Por tanto, durante los ejercicios 2015 y 2014 no se han registrado pérdidas por deterioro del fondo de comercio.

b. Otro activo intangible

El desglose del saldo de este epígrafe del balance consolidado al 31 de diciembre de 2015 y 2014, que incluye íntegramente activos intangibles de vida útil definida, es el siguiente:



0M7096487

CLASE 8.ª

	Miles de Euros		
	Aplicaciones Informáticas	Otros Activos Intangibles	Total
Coste:			
Saldos al 1 de enero de 2014	1.794	1	1.795
Adiciones	190	-	190
Retiros	(66)	-	(66)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	1.918	1	1.919
Adiciones	444	-	444
Retiros	(8)	-	(8)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	2.354	1	2.355
Amortización acumulada:			
Saldos al 1 de enero de 2014	(963)	(1)	(964)
Dotaciones (Nota 3-j)	(359)	-	(359)
Retiros	45	-	45
Saldos al 31 de diciembre de 2014	(1.277)	(1)	(1.278)
Dotaciones (Nota 3-j)	(390)	-	(390)
Retiros	8	-	8
Saldos al 31 de diciembre de 2015	(1.659)	(1)	(1.660)
Activo intangible neto:			
Saldos netos al 31 de diciembre de 2014	641	-	641
Saldos netos al 31 de diciembre de 2015	695	-	695

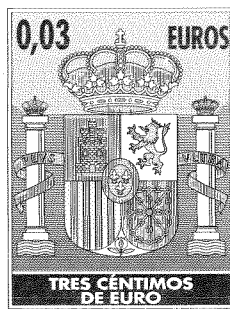
Las adiciones del inmovilizado inmaterial que se han producido durante los ejercicios 2015 y 2014 corresponden fundamentalmente a la adquisición de software informático que da soporte a la operativa de las distintas sociedades dependientes del Grupo. Durante el ejercicio 2012, se produjo la adquisición, por importe de 587 miles de euros, de la cesión de la licencia de uso de un determinado software, adquirida con pagos aplazados trimestrales (último vencimiento el 1 de mayo de 2016) y pagos contingentes por la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L. El importe pendiente de pago por este concepto al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se encuentra registrado en el epígrafe "Resto de pasivos" (véase Nota 12) por importe de 118 y 202 miles de euros, respectivamente, en la parte correspondiente a los pagos a realizar en el corto plazo. Adicionalmente, en dicho epígrafe se registraban al 31 de diciembre de 2014, 101 miles de euros, correspondientes a los pagos a realizar en el largo plazo. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo había registrado el activo por el mayor importe desembolsable en aplicación de los términos contractuales. Los gastos financieros derivados de la actualización de los pagos futuros durante los ejercicios 2015 y 2014 han ascendido a 20 y 19 miles de euros, respectivamente, y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 26).

Al 31 de diciembre de 2015 existían elementos de activos intangibles totalmente amortizados por importe de 937 miles de euros que siguen en uso (671 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

Durante el ejercicio 2014 se pusieron de manifiesto pérdidas por deterioro del activo intangible por importe de 21 miles de euros, que se encontraban registrados en el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos (neto) – Activos intangibles" (véase Nota 3-j). Durante el ejercicio 2015 no se han puesto de manifiesto pérdidas por este concepto.



CLASE 8.^a



0M7096488

12. Resto de activos y pasivos

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

	Miles de Euros			
	Activo		Pasivo	
	2015	2014	2015	2014
Fianzas	189	160	-	-
Anticipos y créditos al personal	216	285	-	-
Otras periodificaciones y otros activos y pasivos	503	326	3.159	4.448
Administraciones Públicas (Nota 20)	544	5.637	634	744
Remuneraciones pendientes de pago (Nota 31)	-	-	4.469	9.199
	1.452	6.408	8.262	14.391

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de la cuenta "Resto de activos – Fianzas" se corresponde, fundamentalmente, a fianzas depositadas en relación con el arrendamiento de oficinas por parte del Grupo (véase Nota 32-a).

Asimismo, el saldo de la cuenta "Resto de activos – Anticipos y créditos al personal" incluía al 31 de diciembre de 2014, por importe de 16 miles de euros, los préstamos concedidos al personal de sociedades dependientes del Grupo (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2015). Los intereses generados por este concepto durante el ejercicio 2015 por importe no significativo se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (1 miles de euros en el ejercicio 2014).

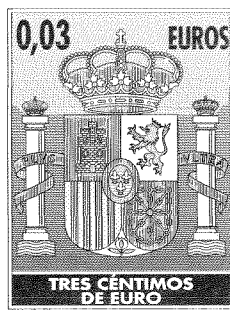
El saldo de la cuenta "Resto de activos – Otras periodificaciones y otros activos" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 recoge, fundamentalmente, los saldos por gastos generales anticipados (véase Nota 32-a).

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de la cuenta "Resto de pasivos - Otras periodificaciones y otros pasivos" del pasivo del cuadro anterior corresponde fundamentalmente a los saldos pendientes de pago por los gastos generales, entre los que se encuentran aquellos que a su vez son refacturados a los clientes dentro de la operativa de gestión e intermediación de deuda *distressed* (véanse Notas 27 y 32-a), al dividendo pendiente de pago a los socios minoritarios por parte de la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L. (véase Nota 19) y a los pagos futuros derivados de la adquisición de software por la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L. (véase Nota 11).

13. Cartera de negociación (pasivo) y Derivados de cobertura

Cartera de negociación

El desglose del saldo del capítulo "Cartera de negociación" del pasivo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza, es el siguiente:



0M7096489

CLASE 8.ª



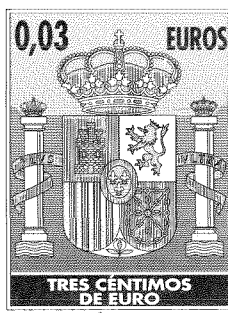
	Miles de Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Cartera de negociación-		
Derivados de negociación (Notas 3.a.v y 23)	10	6
Deudas por ventas en corto y valores recibidos en préstamo (Nota 23)	25.934	13.534
	25.944	13.540
Cotización:		
Cotizados	25.944	13.540
No cotizados	-	-
	25.944	13.540
Moneda:		
Euro	25.944	13.540
Otras monedas (Nota 30)	-	-
	25.944	13.540
Naturaleza:		
Valores mobiliarios	25.934	13.534
Derivados	10	6
	25.944	13.540

La cuenta "Derivados de negociación" recoge por importe de 10 miles de euros la valoración de diversos contratos de permutas financieras compradas sobre acciones negociadas en mercados organizados y sobre tipos de interés (6 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 correspondiente a la valoración de futuros financieros vendidos sobre valores de renta fija) - véanse Notas 23 y 29.

En el saldo de la cuenta "Deudas por ventas en corto y valores recibidos en préstamo" del detalle anterior se recoge, al 31 de diciembre de 2015, por importe de 948 y 24.986 miles de euros, el importe de las ventas en firme de instrumentos financieros recibidos en préstamo y los descubiertos por las ventas de valores en corto, respectivamente, de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) - 560 y 12.974 miles de euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014 - (véanse Notas 23 y 29).

Derivados de cobertura

El saldo del capítulo "Derivados de Cobertura" del pasivo del balance consolidado, al 31 de diciembre de 2015, corresponde a una permuta financiera de tipo de interés contratada con fecha 18 de diciembre de 2015 por la sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L. con una entidad financiera nacional de adecuado nivel crediticio, a través de la cual paga un tipo de interés fijo y recibe un tipo de interés variable. A continuación se detallan las principales características de la operación:



0M7096490

CLASE 8.ª

Tipo de interés fijo	Tipo de interés variable	Periodicidad pagos	Vencimiento	Miles de Euros	
				Nominal	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
0,7550%	Euribor a 3 meses	Trimestral	18/12/2025	7.000	(11)

La finalidad principal de esta operación es mitigar el riesgo de fluctuación del tipo de interés de referencia del contrato de financiación que ha suscrito Inversiones Peña Cabarga, S.L. con fecha 18 de diciembre de 2015 (véase Nota 14).

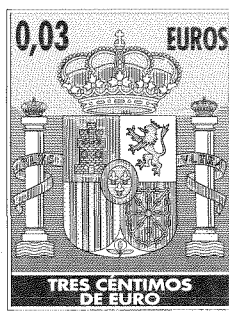
El importe de la cobertura de flujos de efectivo, al 31 de diciembre de 2015, es como sigue:

	Miles de Euros
Permutas de tipo de interés: Ajustes por valoración – Coberturas de los flujos de efectivo (Nota 17)	(6)

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015, el importe de la cobertura de flujos de efectivo que ha sido traspasado de patrimonio a resultados, registrado en el capítulo “Intereses y Cargas Asimiladas” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, asciende a un gasto de 3 miles de euros (véanse Notas 17 y 26).

14. Deudas con intermediarios financieros**a) Desglose**

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



0M7096491

CLASE 8.ª

	Miles de Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	49.672	18.643
	49.672	18.643
Naturaleza:		
Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	4	316
Préstamos y créditos	34.319	9.380
Otras deudas (Nota 28)	25	18
Cesión temporal de activos	15.254	8.883
Ajustes por valoración- Intereses devengados no vencidos	70	46
	49.672	18.643
Área geográfica:		
España	49.661	18.637
Resto del mundo	11	6
	49.672	18.643
Moneda:		
Euro	49.663	18.637
Otras monedas (Nota 30)	9	6
	49.672	18.643

El saldo de la cuenta "Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar" recoge, al 31 de diciembre de 2015, por importe de 4 miles de euros (316 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), las operaciones de compraventa de valores pendientes de liquidar realizadas por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) y que han sido liquidadas durante los primeros días del ejercicio 2016.

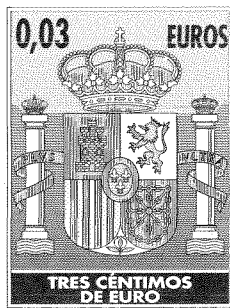
Dentro del saldo de la cuenta "Préstamos y créditos", se recogen 27.319 miles de euros (9.258 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), correspondientes al saldo dispuesto de diversas pólizas de crédito contratadas por el Grupo, todas ellas a un tipo de interés variable referenciado al Euribor a tres meses más un diferencial (véase Nota 23). Asimismo, el saldo de dicha cuenta recoge por importe de 7.000 miles de euros, el saldo dispuesto del crédito otorgado por una entidad financiera nacional a la sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L., con fecha 18 de diciembre de 2015, con el fin de financiar el proyecto de remodelación del inmueble adquirido por dicha sociedad en el ejercicio 2014 (véase Nota 3-i).

Los intereses devengados por las pólizas de crédito durante el ejercicio 2015 han ascendido a 414 miles de euros (438 miles de euros durante el ejercicio 2014) y se registran en el saldo del capítulo "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 26). De dicho importe, 65 miles de euros (46 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) corresponden a intereses devengados no vencidos, que se registran dentro del saldo de la cuenta "Ajustes por valoración – Intereses devengados no vencidos".

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de la cuenta "Cesión temporal de activos" recoge el valor efectivo más los intereses devengados de los activos cedidos por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), por importe de 15.254 miles de euros (8.883 miles de euros al 31 de diciembre de 2014). Los intereses generados durante el ejercicio 2015 por este concepto han ascendido a 4 y 13 miles de euros y se encuentran registrados en los capítulos "Intereses y Rendimientos Asimilados" e "Intereses y



CLASE 8.ª



0M7096492

Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (1 miles de euros por este concepto al 31 de diciembre de 2014) – véanse Notas 25 y 26 - .

b) Adquisiciones y enajenaciones

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2015 y 2014 en las cesiones temporales de activos, sin contar los ajustes por valoración, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2014	-
Adquisiciones/suscripciones	28.903
Vencimientos	(20.020)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	8.883
Adquisiciones/suscripciones	6.523.942
Vencimientos	(6.517.571)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	15.254

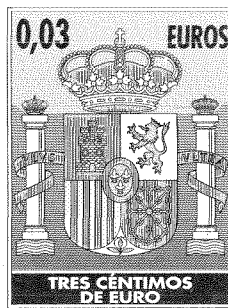
15. Deudas con particulares

La composición del saldo de este epígrafe, 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	9.876	43.792
	9.876	43.792
Naturaleza:		
Préstamos y créditos	8.000	42.000
Otras deudas	1.728	993
Ajustes por valoración-		
Intereses devengados no vencidos	148	799
	9.876	43.792
Área geográfica:		
España	9.768	43.570
Resto del mundo	108	222
	9.876	43.792
Moneda:		
Euro	9.876	43.792
Otras monedas	-	-
	9.876	43.792



CLASE 8.^a



0M7096493

El saldo de la cuenta "Préstamos y créditos" recoge el préstamo concedido a la Sociedad por su Socio Único con fecha 20 de diciembre de 2013 por importe de 12.000 miles de euros. Con fechas 15 de julio de 2015 y 22 de diciembre de 2015, se procedió a la amortización parcial de este préstamo por importes de 1.000 y 3.000 miles de euros, respectivamente. Las condiciones del mismo se detallan a continuación:

Divisa	Fecha Vencimiento	Tipo de interés	Importe Miles de Euros
Euro	30/12/2016 (**)	LIBOR + diferencial	8.000 (*)

(*) Pagadero al vencimiento del mismo.

(**) Préstamo con renovaciones sucesivas anuales si ninguna de las partes muestra su disconformidad; el vencimiento inicial del mismo era el 30 de diciembre de 2014.

Los intereses devengados durante el ejercicio 2015 por este préstamo han ascendido a 147 miles de euros, y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 26) - 200 miles de euros en el ejercicio 2014 -, existiendo un importe pendiente de pago al 31 de diciembre de 2015 de 148 miles de euros (1 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), que se registran en la cuenta "Deudas con particulares - Ajustes por valoración - Intereses devengados no vencidos" del detalle anterior.

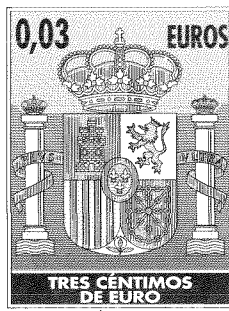
Asimismo, al 31 de diciembre de 2014, dentro del saldo de la cuenta "Préstamos y créditos" se recogía el préstamo concedido a la Sociedad por Latimer Inversiones, S.L. por importe de 30.000 miles de euros, con vencimiento 12 de junio de 2017 y que devengaba un tipo de interés referenciado al Euribor más un diferencial, revisable anualmente. Al 31 de diciembre de 2014, se encontraba pendiente de pago la totalidad de los intereses devengados desde la renovación del mismo (12 de junio de 2013), que se registraban en la cuenta "Deudas con particulares - Ajustes por valoración - Intereses devengados no vencidos" del detalle anterior y que ascendían a 798 miles de euros. Con fecha 28 de mayo de 2015, la Sociedad y Latimer Inversiones, S.L. firmaron un acuerdo de compensación de créditos por el que la Sociedad amortizó anticipadamente el principal del préstamo junto con los intereses devengados hasta ese momento, por un importe conjunto de 31.007 miles de euros (véase Nota 8).

Los intereses generados durante el ejercicio 2015 por este préstamo han ascendido a 209 miles de euros (528 miles de euros en el ejercicio 2014) y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 26).

El saldo de la cuenta "Otras deudas" recoge, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, por importe de 108 y 222 miles de euros, respectivamente, los anticipos de clientes recibidos para hacer frente a los depósitos exigidos por los procuradores de cara a iniciar o continuar el proceso de recobro judicial de determinados préstamos de las carteras que gestiona y administra la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L. Asimismo, el saldo de dicha cuenta recoge al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por importe de 1.597 y 742 miles de euros las fianzas constituidas por parte de determinados particulares y entidades cedentes de los efectos y facturas descontadas por la sociedad dependiente Savia Financiación, S.A.

16. Fondos para pensiones y obligaciones similares

El detalle de este epígrafe del balance consolidado al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, todo correspondiente a la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), así como los principales movimientos registrados durante ambos ejercicios, son los siguientes:



0M7096494

CLASE 8.^a

	Fondos para Pensiones y Obligaciones Similares (véase Nota 3-p)
Saldo al 1 de enero de 2014	-
Dotación neta con cargo a resultados (véase Nota 20)	61
Liberación neta con abono a Patrimonio Neto (véase Nota 20)	(7)
Fondos utilizados	-
Reversión del exceso del valor actual de los contratos de seguros vinculados a los compromisos	(10)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	44
Dotación neta con cargo a resultados (véase Nota 20)	87
Liberación neta con abono a Patrimonio Neto (véanse Notas 19 y 20)	(24)
Fondos utilizados	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	107

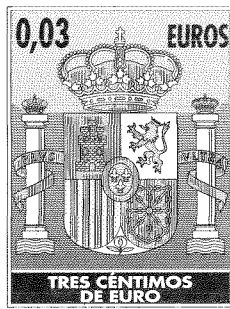
El valor actual de los compromisos ha sido determinado por actuarios independientes cualificados, quienes han aplicado para su cuantificación los siguientes criterios:

- Método de cálculo: "unidad de crédito proyectada", que contempla cada año de servicio como generador de una unidad adicional de derecho a las prestaciones, valorando cada unidad de forma separada.
- Hipótesis actuariales utilizadas: insesgadas y compatibles entre sí. Con carácter general, las hipótesis actuariales más significativas que han considerado en sus cálculos han sido las siguientes:

	Premios de Jubilación	
	2015	2014
Crecimiento anual de la indemnización	2,00%	2,00%
Tablas de mortalidad	PERM/ F 200P	PERM/ F 200P
Tipo de interés	2,29%	2,00%
Edad de jubilación	63 años	63 años
Método actuarial	UNIT CREDIT	UNIT CREDIT

- Tasa de descuento: se ha determinado la tasa de descuento a partir de la rentabilidad, a cierre del ejercicio, de emisiones de bonos u obligaciones empresariales de alta calidad crediticia que se corresponden con la moneda y el plazo de pago estimado para el pago de las prestaciones.

Los importes reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por los compromisos por retribuciones a largo plazo al personal de prestación definida se muestran a continuación:



0M7096495

CLASE 8.^a

Fondos para Pensiones y Obligaciones Similares – Premios de Jubilación	Miles de Euros	
	2015	2014
Coste de servicios del período corriente (Nota 31)	86	60
Coste por intereses (Nota 26)	6	8
Rendimiento esperado de los contratos de seguro (Nota 25)	(5)	(7)
Total	87	61

El movimiento en el valor actual de los compromisos asumidos por JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) es el siguiente:

Fondos para Pensiones y Obligaciones Similares – Premios de Jubilación	Miles de Euros	
	2015	2014
Valor actual de las obligaciones al inicio del ejercicio	314	210
Coste de servicios del período corriente	86	60
Coste por intereses	6	8
(Ganancias)/pérdidas actuariales	(37)	36
Valor actual de las obligaciones al cierre del ejercicio	369	314

El movimiento en el valor actual de los contratos de seguros vinculados a los compromisos por retribuciones a largo plazo al personal de prestación definida ha sido el siguiente:

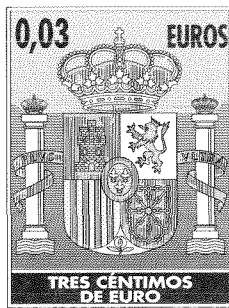
Fondos para Pensiones y Obligaciones Similares – Premios de Jubilación	Miles de Euros	
	2015	2014
Valor razonable de los contratos de seguro vinculados a pensiones al inicio del ejercicio	270	220
Rendimiento esperado de los contratos de seguro	5	7
Ganancias/(pérdidas) actuariales	(13)	43
Valor razonable de los contratos de seguro vinculados a pensiones al cierre del ejercicio	262	270

La situación de los compromisos por retribuciones a largo plazo al personal de prestación definida al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Valor actual de las obligaciones	369	314
Menos:		
Valor razonable de los activos del plan	(262)	(270)
Saldo de balance	107	44



CLASE 8.^a



0M7096496

17. Ajustes por valoración

Los saldos del capítulo "Ajustes por Valoración" incluyen los importes netos, en su caso, del efecto fiscal (véanse Notas 8, 13 y 20) de los ajustes realizados a los activos y pasivos registrados transitoriamente en el patrimonio neto a través del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado hasta que se produzca su extinción o realización, momento en el que se reconocen definitivamente entre los fondos propios a través de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2015 y 2014 se presenta a continuación:

	Miles de Euros
	Activos Financieros Disponibles para la Venta
Saldo al 1 de enero de 2014	8.591
Ganancias (pérdidas) netas por valoración:	
Activos financieros disponibles para la venta (Nota 8)	7.701
Variaciones por:	
Importes traspasados a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Impuesto diferido neto (Nota 20)	(2.310)
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 3-r)	(81)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	13.901
Ganancias (pérdidas) netas por valoración:	
Activos financieros disponibles para la venta (Nota 8)	(11.343)
Coberturas de los flujos de efectivo (Nota 13)	(11)
Variaciones por:	
Importes traspasados a la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 13)	3
Impuesto diferido neto (Nota 20)	3.178
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 3-r)	(460)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	5.268

El efecto fiscal correspondiente a las variaciones en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta y en la parte eficaz del valor de los instrumentos de cobertura de flujos de efectivo se registra en el epígrafe "Activos fiscales - Diferidos" del balance consolidado (véase Nota 20).

18. Capital, reservas y resultados del ejercicio atribuidos al Grupo

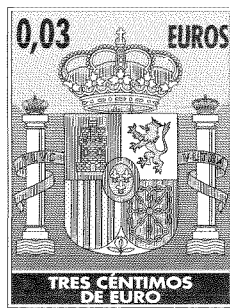
Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2015, el capital social de la Sociedad está formalizado en 76.883.006 participaciones nominativas de 0,99 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, por el Socio Único, persona física, con los mismos derechos económicos y políticos (76.883.006 participaciones nominativas de 0,96 euros de valor nominal cada una al 31 de diciembre de 2014).

Con fecha 26 de marzo de 2014, el Socio Único de la Sociedad acordó reducir el capital social en 3.075 miles de euros, hasta situarlo en la cifra de 73.808 miles de euros mediante la reducción del valor nominal de las participaciones de uno a 0,96 euros por participación. Asimismo, con fecha 1 de junio de 2015, el Socio Único de la Sociedad acordó aumentar el capital social en 2.306 miles de euros, mediante el aumento del valor nominal de



CLASE 8.ª



0M7096497

las participaciones en 0,03 euros por cada participación. Dicho capital fue totalmente suscrito y desembolsado por el Socio Único, mediante la aportación del derecho de crédito del que era titular frente a Latimer Inversiones, S.L. (véase Nota 8). En consecuencia, al 31 de diciembre de 2015, el capital de la Sociedad asciende a 76.114 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad está sujeta al régimen de unipersonalidad, habiéndose comunicado dicha circunstancia al Registro Mercantil. Dicho régimen establece la obligación de que la Sociedad, entre otros aspectos, desglose en la memoria los contratos mantenidos con su Socio Único. Actualmente, la Sociedad no tiene firmado contrato alguno con su Socio Único, a excepción de lo recogido en las Notas 15 y 24.

Reservas

La composición del saldo de este capítulo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	Miles de euros	
	2015	2014
Reservas:		
Reserva legal	1.394	1.394
Otras reservas	(7.699)	(7.492)
Reservas en sociedades consolidadas	7.247	2.244
	942	(3.854)

Reserva legal

De acuerdo con 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 hasta que el patrimonio iguale la cifra de capital social y destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

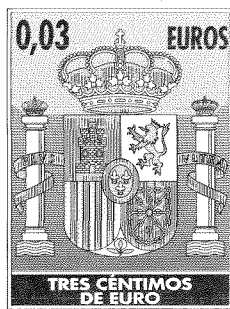
La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre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

Otras reservas

La composición del epígrafe "Reservas – Otras reservas" del balance consolidado se desglosa a continuación:



CLASE 8.ª



0M7096498

	Miles de euros	
	2015	2014
Otras reservas:		
Reserva voluntaria	193	193
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(8.214)	(8.007)
Otras	322	322
	(7.699)	(7.492)

Reservas en sociedades consolidadas

El desglose por sociedades del epígrafe "Reservas – Reservas en sociedades consolidadas" al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presenta a continuación:

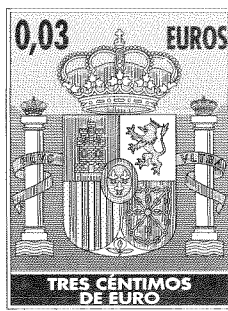
	Miles de euros	
	2015	2014
De sociedades consolidadas por integración global:		
JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal)	6.052	2.437
Inversiones Peña Cabarga, S.L.	(109)	(1)
Savia Asset Management, S.L.	1.255	(139)
Savia Financiación, S.A.	32	(67)
Widecast (Services) LTD	-	-
	7.230	2.230
De sociedades valoradas por el método de la participación:		
Kibaoni Inversiones, S.L.	17	14
	7.247	2.244

Resultado del ejercicio

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación al resultado del Grupo de los ejercicios 2015 y 2014 ha sido la siguiente:



CLASE 8.ª



0M7096499

	Miles de Euros	
	Beneficios (Pérdidas)	
	2015	2014
De sociedades consolidadas por integración global:		
Inversiones Zulu, S.L. (Sociedad Unipersonal)	1.451	(1.449)
JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal)	(1.378)	1.782
Logos International	-	3.080
Savia Asset Management, S.L.	2.328	1.412
Savia Financiación, S.A.	105	100
Inversiones Peña Cabarga, S.L.	(577)	(108)
Widecast (Services) LTD	(91)	-
	1.838	4.817
De sociedades consolidadas por el método de la participación:		
Kibaoni Inversiones, S.L. (Nota 9)	4	6
	1.842	4.823

La aportación de los resultados que figura en el cuadro anterior ha sido obtenida a partir de los resultados individuales de cada una de ellas (véase Nota 2.10), una vez realizados los correspondientes ajustes de homogeneización y consolidación.

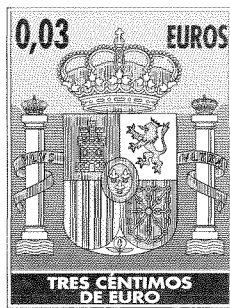
19. Intereses minoritarios

El saldo de este capítulo del balance consolidado recoge el valor de la participación de los accionistas y socios minoritarios en las sociedades dependientes, cuyo desglose al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se detalla a continuación:

	Miles de euros	
	2015	2014
Savia Asset Management, S.L.	393	340
Savia Financiación, S.A.	64	38
	457	378

Al 31 de diciembre de 2015, los accionistas y socios externos de las sociedades dependientes Savia Financiación S.A. y Savia Asset Management, S.L., que poseen un 20% y 21,5% de participación en el capital de dichas sociedades son dos y tres personas físicas, respectivamente (dos y cuatro personas físicas, al 31 de diciembre de 2014).

El movimiento habido, durante los ejercicios 2015 y 2014 en el saldo del capítulo "Intereses Minoritarios" del balance consolidado se muestra a continuación:



0M7096500

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2014	86.630
Resultados del ejercicio 2014 atribuidos a minoritarios	4.742
Adiciones	-
Retiros/Disminuciones	(90.994)
Otros	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	378
Resultados del ejercicio 2015 atribuidos a minoritarios	651
Adiciones	-
Retiros/Disminuciones	(587)
Otros	15
Saldo al 31 de diciembre de 2015	457

Durante el ejercicio 2015 el saldo del capítulo "Intereses Minoritarios" del balance consolidado ha disminuido en un importe de 587 miles de euros, como consecuencia de la aprobación de dividendos por parte de la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L. (véase Nota 2.10). Al 31 de diciembre de 2015 se encontraban pendientes de pago por este concepto 408 miles de euros, que se registran en el epígrafe "Resto de Pasivos – Otras periodificaciones y otros pasivos" del balance consolidado (véase Nota 12). Dicho importe se ha hecho efectivo con anterioridad a la formulación de estas cuentas anuales consolidadas.

Durante el ejercicio 2014 se produjeron en el saldo del capítulo "Intereses Minoritarios" del balance consolidado, retiros por importe de 90.994 miles de euros derivados de la salida del perímetro de consolidación del Grupo de la sociedad de capital variable Logos International. Asimismo, durante el ejercicio 2014 se ha producido una toma de participación de socios externos en la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L. por importe no significativo para las cuentas anuales del ejercicio (véase Nota 2.10).

El resultado de los ejercicios 2015 y 2014 atribuible a los intereses minoritarios se desglosa a continuación:

	Miles de euros	
	2015	2014
Logos International	-	4.342
Savia Asset Management, S.L.	625	375
Savia Financiación, S.A.	26	25
	651	4.742

20. Situación fiscal

La Sociedad tributa en régimen de Declaración Consolidada en el Grupo Consolidable Fiscal en el que figura como sociedad dominante, y que integra a JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), Inversiones Peña Cabarga, S.L., Savia Asset Management, S.L. y Savia Financiación, S.A.

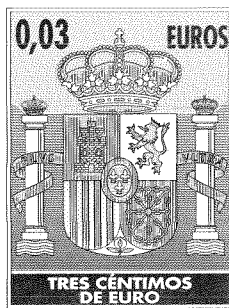
El resto de las entidades dependientes del Grupo presenta individualmente sus declaraciones de impuestos, de acuerdo con las normas y tipos impositivos fiscales aplicables.

i. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es la siguiente:



CLASE 8.^a



0M7096501

El saldo del epígrafe "Resto de activos" del balance consolidado incluye los siguientes saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 12):

	Miles de Euros	
	2015	2014
Hacienda Pública deudora por IVA	544	5.633
Organismos de la Seguridad Social, deudores	-	4
	544	5.637

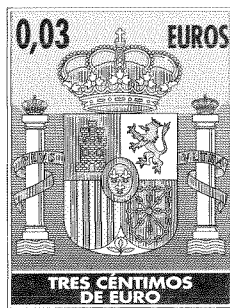
Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de la cuenta "Hacienda Pública deudora por IVA" contiene, básicamente, el IVA soportado por la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L. en el marco de su actividad, por importe de 298 miles de euros (1.562 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) y el IVA soportado por la sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L. como consecuencia de los gastos incurridos en el proyecto de remodelación del inmueble por importe de 214 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2014, dicha cuenta recogía 4.011 miles de euros por la compra de inmovilizado - véase Nota 10 -.

El saldo del epígrafe "Resto de pasivos" del balance consolidado incluye los siguientes saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 12):

	Miles de Euros	
	2015	2014
Organismos de la Seguridad Social acreedores	192	156
Hacienda Pública acreedora por IRPF	392	480
Hacienda Pública acreedora por IVA	50	108
	634	744

ii. Conciliación del resultado contable consolidado antes de impuestos con la base imponible fiscal y el Gasto por impuesto sobre sociedades

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable consolidado antes de impuestos y la base imponible consolidada (del Grupo Consolidado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014:

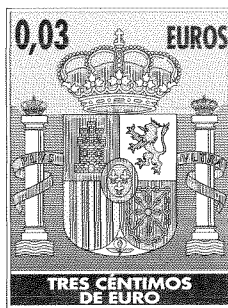


0M7096502

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	2015	2014
Resultado contable antes de impuestos	2.860	12.040
Ajustes de consolidación ⁽³⁾	154	(4.347)
Diferencias permanentes:		
Aumentos	106	145
Disminuciones ⁽¹⁾	(1.847)	-
Diferencias temporales:		
Con origen en el presente ejercicio -		
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (Nota 31)	178	185
Dotación por insolvencias (Nota 7)	1.388	237
Amortizaciones (Notas 10 y 11)	-	252
Otras provisiones (Nota 8)	-	392
Con origen en otros ejercicios-		
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (Nota 31)	(240)	-
Deterioro de sociedades participadas	-	(478)
Amortizaciones (Notas 10 y 11) ⁽²⁾	(46)	-
Dotación por insolvencias	(19)	-
Otras provisiones (Nota 8)	(392)	-
Otros (Nota 7)	-	(966)
Bases imponibles negativas compensadas ⁽⁴⁾	-	(327)
Base imponible fiscal consolidada	2.142	7.133

- (1) Corresponde a los dividendos procedentes de las acciones de la cartera clasificada como activos financieros disponibles para la venta (véase Nota 8), conforme a lo establecido en el artículo 21 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.
- (2) Corresponde a la parte imputable de la reversión del gasto por amortización del inmovilizado que no fue deducible fiscalmente en los ejercicios 2014 y 2013 (véase 3-r).
- (3) Corresponde básicamente, en el ejercicio 2014, a la eliminación del resultado de Logos International (véanse Notas 2.10 y 3-r).
- (4) Corresponde, en el ejercicio 2014, a la compensación de las bases imponibles negativas generadas por la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L. con carácter previo a su incorporación al Grupo consolidado fiscal.



0M7096503

CLASE 8.^a

La conciliación entre la base imponible fiscal consolidada y el gasto por Impuesto sobre Sociedades al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Base imponible fiscal consolidada	2.142	7.133
Cuota al 28% / 30%	599	2.140
Deducciones	(36)	-
Cuota líquida	563	2.140
Impacto diferencias temporarias	(242)	113
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 3-r)	46	36
Gasto por impuesto correspondiente a ejercicios anteriores	-	88
Impacto bases imponibles negativas	-	98
Total gasto (ingreso) por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	367	2.475

Al 31 de diciembre de 2015, la cuota a devolver acumulada correspondiente al Grupo Consolidado Fiscal, que asciende a 2.736 miles de euros, se presenta neta de los pagos a cuenta y retenciones realizadas por importe de 1.447 miles de euros y junto con el importe pendiente de cobro correspondiente a la liquidación del impuesto consolidado del ejercicio 2014, en el epígrafe "Activos Fiscales – Corrientes" del balance consolidado. El importe del ejercicio 2014 se ha percibido antes de la formulación de estas cuentas anuales consolidadas. Al 31 de diciembre de 2014, la cuota a devolver acumulada correspondiente al Grupo Consolidado Fiscal, que ascendía a 1.852 miles de euros, se presentaba en dicho epígrafe, neta de los pagos a cuenta y retenciones realizadas por importe de 3.992 miles de euros.

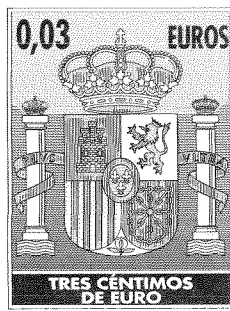
iii. Desglose del resultado por Impuesto sobre Sociedades

El desglose del resultado por Impuesto sobre Sociedades es el siguiente:

	Miles de euros	
	2015	2014
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas	563	2.140
Impuesto diferido:		
Por operaciones continuadas	(196)	335
	367	2.475

iv. Activos y pasivos por impuesto diferido registrados

El detalle del saldo de estas cuentas al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 y el movimiento producido es el siguiente:



0M7096504

CLASE 8.^a

	Miles de Euros			
	2014	Aumentos/ (Disminuciones)	Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	2015
Diferencias temporarias (Impuestos diferidos):				
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (Nota 16)	16	6	-	22
Total pasivos por impuesto diferido	16	6	-	22

	Miles de Euros			
	2014	Aumentos/ (Disminuciones)	Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	2015
Diferencias temporarias (Impuestos diferidos):				
Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta (Nota 17)	1.120	3.176	(460)	3.836
Ajustes por valoración – Coberturas de flujos de efectivo (Nota 13)	-	2	-	2
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (Notas 16 y 31)	137	(18)	(5)	114
Amortizaciones (Notas 10 y 11)	137	(14)	-	123
Provisiones operaciones comerciales (Nota 7)	60	383	(41)	402
Otras provisiones	110	(110)	-	-
Total activos por impuesto diferido	1.564	3.419	(506)	4.477

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance consolidado por considerar el Consejo de Administración de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros del Grupo, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados.

v. Bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar

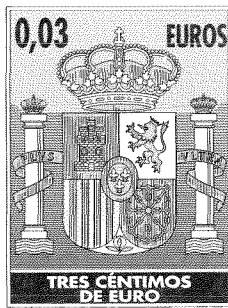
Al 31 de diciembre de 2015 y de cara a la presentación del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Consolidado Fiscal del ejercicio 2015, el Grupo no dispone de bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar de ejercicios anteriores.

vi. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido



CLASE 8.ª



OM7096505

el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2015 el Grupo fiscal tiene abiertos a inspección los ejercicios 2011 y siguientes respecto de los principales impuestos que son de aplicación. El Consejo de Administración de la Sociedad considera que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales consolidadas.

21. Gestión del riesgo

El Grupo cuenta con políticas de control adecuadas a los riesgos más relevantes asociados a su actividad, lo cual permite realizar una gestión de los mismos implicando a todos los departamentos y empleados. Cabe destacar, dentro del proceso de gestión de riesgos, la existencia de unas líneas de responsabilidad claramente definidas.

La actividad del Grupo exige el control de los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado.
- Riesgo de crédito.
- Riesgo operacional.
- Riesgo de tipo de interés.
- Riesgo de liquidez.

A continuación se describen los procesos establecidos para el control de los riesgos mencionados:

Exposición al riesgo de mercado

El riesgo de mercado es aquel que comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los precios de mercado de los instrumentos financieros, de los tipos de interés de los activos y pasivos y de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales o fuera de balance.

El método empleado para establecer los requerimientos de recursos propios por riesgo por posición en renta variable y tipo de cambio es el método estándar.

Este riesgo queda materializado fundamentalmente en la cartera propia del Grupo. Sobre ésta, se verifica diariamente que se cumplen los límites establecidos, remitiendo dicha información al Presidente - Consejero Delegado, al Vicepresidente y al Director General de Medios. Adicionalmente se reporta el detalle de las exposiciones por riesgo de mercado. En este sentido, se realizan diariamente los cálculos de VAR que se complementan con medidas de short fall VAR, incremental y marginal VAR. En la actualidad, el Grupo dispone de sistemas de riesgo de mercado que permiten la evaluación de la cartera en cualquier momento del día, mejorando así el control integral de las posiciones tomadas.

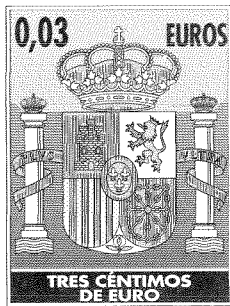
Exposición al riesgo de crédito

El método utilizado para el cálculo de la exposición por riesgo de crédito es el método estándar.

La gestión del riesgo de crédito se basa en el establecimiento, seguimiento y control de límites por concentración para clientes y contrapartes incluyéndose las posiciones de cartera propia.



CLASE 8.^a



0M7096506

Exposición al riesgo operacional

Para el Grupo, el riesgo operacional engloba las pérdidas económicas debidas a fallos o inadecuaciones de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos. El Grupo considera que los principales componentes del riesgo operacional son el riesgo de ejecución, el riesgo de cumplimiento normativo y el riesgo tecnológico.

El riesgo operativo se deriva de cualquier error en la ejecución de una orden que pueda suponer un perjuicio para el Grupo.

El riesgo de cumplimiento normativo recoge el impacto adverso que puede derivarse de sanciones (riesgo normativo) y del deterioro de la reputación (riesgo reputacional), como consecuencia del incumplimiento de disposiciones legales, estándares y códigos de conducta.

El Grupo es consciente de la relevancia del entorno regulatorio al que se encuentra sometido su actividad y, por lo tanto, dispone de recursos y procedimientos que controlan y mitigan la exposición al riesgo de cumplimiento normativo.

El Grupo invierte de manera regular en disponer de recursos humanos y medios materiales para conseguir el máximo grado de automatismo front-to-back, de forma que se mitiga el riesgo operacional en todo el ciclo de vida de las operaciones contratadas.

El Grupo define el riesgo tecnológico como la posibilidad de ocurrencia de impactos negativos provocados por fallos en los sistemas informáticos y, dada la dependencia del negocio a las nuevas tecnologías, es consciente de que el correcto funcionamiento de los sistemas informáticos es un hecho clave para prevenir que este tipo de eventos provoquen pérdidas o daños al Grupo.

Asimismo, el Grupo tiene establecidas una serie de medidas y controles con la finalidad de reducir al máximo el riesgo operacional en el que pueda incurrir. Entre estas medidas y controles podemos mencionar los Manuales de Procedimientos, Planes de Contingencia, seguimiento de la evolución de las plataformas informáticas, revisiones de Auditoría Interna y Externa, etc.

Para el cálculo de la exposición por riesgo operacional se utiliza el método del indicador básico.

Riesgo de tipo de interés estructural de balance

El riesgo de tipo de interés estructural de balance es el riesgo actual o potencial que se deriva de cambios en la estructura financiera del Grupo debidos a movimientos adversos de los tipos de interés.

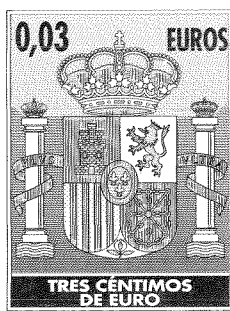
El Grupo tiene en su estructura de balance instrumentos financieros de deuda a tipo fijo y variable. Si bien los primeros no presentan riesgo de tipos de interés, el riesgo asociado a los segundos no implica un riesgo relevante al cierre del ejercicio dada la elevada capitalización del Grupo. No obstante, la sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L. ha contratado una permuta financiera de tipo de interés para mitigar el riesgo de fluctuación de los tipos de interés.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo actual o potencial ocasionado por la incapacidad de una institución para satisfacer sus obligaciones cuando vencen.



CLASE 8.^a



0M7096507

El Grupo tiene establecidas una serie de medidas con la finalidad de reducir al máximo el riesgo de liquidez en el que pueda incurrir, entre las que se encuentran la contratación de líneas de crédito y seguros de caución con diversas entidades de crédito y de seguros de reconocido prestigio, las cuales tengan la capacidad suficiente para reducir la exposición a este riesgo ocasionada en su operativa habitual. Se complementa el control de este riesgo con informes diarios que monitorizan la posición de liquidez en diferentes momentos del tiempo, pudiendo anticipar y resolver con antelación las posibles dificultades de liquidez que pudieran existir. En este sentido, con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, además de su efectivo (véase Nota 6), el Grupo cuenta con líneas crediticias que comparte con otras empresas del Grupo Inversiones Zulú (véase Nota 23).

Conclusiones

Los procedimientos de gestión de riesgos están en un proceso de continua revisión y mejora y los que actualmente se emplean se consideran adecuados a la naturaleza y nivel de complejidad de las actividades del Grupo, que cuenta con personal cualificado que aporta el conocimiento y la experiencia suficiente en la gestión de los riesgos y garantiza la evolución y la mejora de los procesos de gestión adecuándolos a la práctica diaria.

Por todo ello, los sistemas de gobierno, gestión y control en el ámbito individualizado y conjunto de riesgos se consideran adecuados y adaptados a la realidad del Grupo.

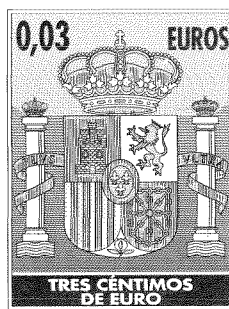
Seguidamente se presenta el desglose, por vencimientos, de los saldos de determinados epígrafes de los balances, sin tener en cuenta las correcciones valorativas por deterioro, al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

31 de diciembre de 2015

	Miles de Euros							
	A la Vista	Hasta 1 Mes	Entre 1 y 3 Meses	Entre 3 y 6 Meses	Entre 6 y 12 Meses	Más de 12 Meses	Indeterminado	Total
Activo:								
Tesorería	14	-	-	-	-	-	-	14
Cartera de negociación-								
Valores representativos de deuda	-	74	115	19	2.119	22.710	-	25.037
Instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	2.988	2.988
Derivados de negociación	-	30	-	-	-	-	-	30
Activos financieros disponibles para la venta-								
Otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	23.267	23.267
Inversiones crediticias-								
Crédito a intermediarios financieros	37.508	28.700	438	-	-	-	1	66.647
Crédito a particulares	-	12.390	12.207	7.812	7.047	536	1.807	41.799
Total Activo	37.522	41.194	12.760	7.831	9.166	23.246	28.063	159.782
Pasivo:								
Cartera de negociación	-	502	-	-	81	24.413	948	25.944
Pasivos financieros a coste amortizado-								
Deudas con intermediarios financieros	-	15.283	69	-	27.320	7.000	-	49.672
Deudas con particulares	-	610	675	198	8.181	-	212	9.876
Empréstitos y pasivos subordinados	-	-	5.960	17.726	-	-	-	23.686
Derivados de cobertura	-	-	-	-	-	11	-	11
Total Pasivo	-	16.395	6.704	17.924	35.582	31.424	1.160	109.189
Diferencia Activo menos Pasivo	37.522	24.799	6.056	(10.093)	(26.416)	(8.178)	26.903	50.593



CLASE 8.ª



0M7096508

31 de diciembre de 2014

	Miles de Euros							
	A la Vista	Hasta 1 Mes	Entre 1 y 3 Meses	Entre 3 y 6 Meses	Entre 6 y 12 Meses	Más de 12 Meses	Indeterminado	Total
Activo:								
Tesorería	11	-	-	-	-	-	-	11
Cartera de negociación-								
Valores representativos de deuda	-	-	-	-	680	23.267	-	23.947
Instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	1.352	1.352
Activos financieros disponibles para la venta-								
Otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	34.610	34.610
Inversiones crediticias-								
Crédito a intermediarios financieros	43.878	13.993	405	-	-	-	-	58.276
Crédito a particulares	-	7.372	6.880	3.634	2.447	26	10.383	30.742
Total Activo	43.889	21.365	7.285	3.634	3.127	23.293	46.345	148.938
Pasivo:								
Cartera de negociación	-	6	-	-	-	12.974	560	13.540
Pasivos financieros a coste amortizado-								
Deudas con intermediarios financieros	-	9.321	35	-	5.547	3.740	-	18.643
Deudas con particulares	-	206	230	14	12.003	30.798	541	43.792
Empréstitos y pasivos subordinados	-	-	2.982	8.852	-	-	-	11.834
Total Pasivo	-	9.533	3.247	8.866	17.550	47.512	1.101	87.809
Diferencia Activo menos Pasivo	43.889	11.832	4.038	(5.232)	(14.423)	(24.219)	45.244	61.129

22. Gestión de capital

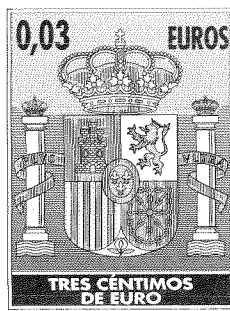
La Directiva 2013/36, de 26 de junio de 2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y el Reglamento 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26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

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo tiene superávit de recursos propios. En lo que respecta a JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), sociedad determinante del Grupo a efectos de control, medición y análisis de riesgos así como a efectos del análisis de la adecuación del capital, cabe mencionar que al 31 de diciembre de 2015 mantiene sólidos niveles de solvencia manteniendo asimismo un superávit de recursos propios.

Los requerimientos de recursos propios mínimos que establece la mencionada Circular 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. En este sentido, la planificación de capital se basa en el objetivo de mantener el perfil de riesgo así como mantener el nivel de recursos propios de manera que, como ocurre en la actualidad, se cubran con exceso las necesidades de capital de cada una de las líneas de consumo existentes derivadas de las previsiones de volumen de actividad.



CLASE 8.ª



0M7096509

Dada la naturaleza y dimensión del Grupo, el citado exceso de recursos propios permitirá cubrir cualquier necesidad adicional de capital en el medio y largo plazo que pudiera producirse por un incremento de la actividad que conlleve un mayor requerimiento por el aumento de la exposición al riesgo. El Grupo tiene como objetivo de capital el mantenimiento de un nivel de recursos propios elevado, que permita asegurar la capacidad de negocio incluso en circunstancias adversas de mercado.

La elaboración de escenarios de *stress* pone de manifiesto que ante los diferentes escenarios planteados, el Grupo mantendría una holgura de solvencia suficiente al mantener un superávit de Capital Total y un ratio de solvencia que estaría por encima tanto de las exigencias regulatorias como del objetivo interno definido por el Grupo.

El plan de negocio para los próximos años contempla aumentar los ingresos por comisiones y el margen de intereses y conservar el mismo perfil de inversión y riesgo en lo referente a la cartera propia. De esta forma, se estima que los recursos propios exigibles aumenten proporcionalmente al crecimiento de estas actividades. Concretamente, los requerimientos de capital por riesgo operacional se verán incrementados por emplearse el método del indicador básico.

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.

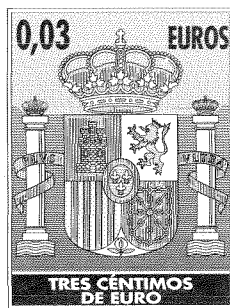
Este nuevo paquete legislativo persigue, entre otros aspectos:

- 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 sistémico.
- 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.

Los resultados de esta supervisión continua son informados mediante el Informe Anual de Autoevaluación de Capital y el Informe de Solvencia, aprobados por el Consejo de Administración.



CLASE 8.^a



0M7096510

23. 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.

i. Cuentas de riesgo y compromiso

La composición al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de este epígrafe es la siguiente:

	Miles de euros	
	2015	2014
Avales y garantías concedidas:		
Participación en la fianza colectiva-		
Entrega en efectivo	30	30
Aval obtenido de otras entidades	8.000	8.000
Otros	7.019	-
Órdenes propias sobre valores pendientes de ejecutar:		
Órdenes de compra	-	5.858
Órdenes de venta	-	5.778
Activos afectos a garantías propias o de terceros	52.588	24.627
Derivados financieros	19.972	7.011
	87.609	51.304

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en la cuenta "Participación en la fianza colectiva – Aval obtenido de otras entidades", se recogen 8.000 miles de euros correspondiente al seguro de caución contratado por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) con una entidad aseguradora de adecuada solvencia para garantizar el cumplimiento de las operaciones bursátiles pendientes de liquidar frente a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

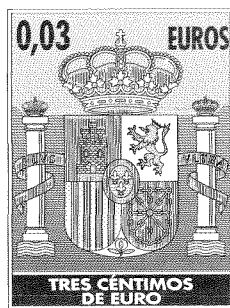
Por otro lado, la cuenta "Otros" recoge, fundamentalmente, el importe que garantiza la sociedad dependiente JB Capital Markets, S.V. (Sociedad Unipersonal) a Inversiones Peña Cabarga, S.L. ante una entidad financiera para hacer frente a los pagos y obligaciones que se derivan de las operaciones contratadas por esta última sociedad en el ejercicio 2015.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de la cuenta "Activos afectos a garantías propias o de terceros" corresponde a:

- El valor razonable al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de 3.520.225 acciones de una entidad cotizada pignoradas en garantía de las pólizas de crédito constituidas por el Grupo, por importe de 16.045 miles de euros (24.627 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) – véanse Notas 8 y 14 –.
- Al 31 de diciembre de 2015, el valor de tasación del inmueble hipotecado como garantía del crédito concedido por una entidad financiera nacional a la sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L., por importe de 24.235 miles de euros (véanse Notas 3-i y 14).



CLASE 8.ª



OM7096511

- También al 31 de diciembre de 2015, el patrimonio neto correspondiente al 100% de las participaciones sociales de la sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L., por importe de 12.308 miles de euros (véase Nota 2.10), sobre las que se ha otorgado derecho real de prenda a favor de una entidad financiera nacional para hacer frente a los pagos y obligaciones que se derivan de las operaciones contratadas por dicha sociedad en el ejercicio 2015 (véanse Notas 3-i y 14).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el detalle del saldo de la cuenta "Derivados financieros" es el siguiente:

	Miles de euros	
	2015	2014
Futuros financieros comprados sobre índices bursátiles	4.725	-
Futuros financieros vendidos sobre valores e índices bursátiles	5.091	7.011
Otros contratos	10.156	-
	19.972	7.011

El saldo de las cuentas "Futuros financieros comprados sobre índices bursátiles" y "Futuros financieros vendidos sobre valores e índices bursátiles" del cuadro anterior recoge el valor nominal comprometido al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de diversos contratos de futuros vendidos y comprados sobre acciones e índices bursátiles en mercados organizados, cuyo vencimiento es inferior a dos años. El saldo de la cuenta "Otros contratos" recoge el valor nominal comprometido al 31 de diciembre de 2015 de diversos contratos de permutas financieras sobre acciones negociadas en mercados organizados y sobre tipos de interés.

Las garantías depositadas en efectivo para la operativa con futuros y permutas financieras se registran en el epígrafe "Inversiones Crediticias - Crédito a intermediarios financieros" del balance, dentro de la cuenta "Créditos por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar" (véase Nota 6).

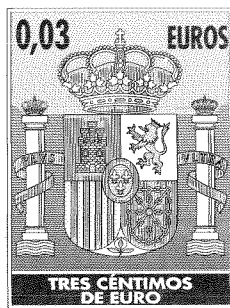
ii. Otras cuentas de orden

El saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 registrado en "Otras cuentas de orden" corresponde a:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Disponible no condicionado a la vista en entidades de crédito	8.681	26.742
Órdenes de clientes de compra de valores	4.388	12.583
Órdenes de clientes de venta de valores	9.779	8.126
Depósito de instrumentos financieros	9.917	1.036
Préstamo de valores recibidos	7.493	47.779
Activos en suspenso regularizados (Nota 7)	56	-
	40.314	96.266

El saldo de la cuenta "Disponible no condicionado a la vista en entidades de crédito" del desglose anterior recoge el importe del saldo disponible de las pólizas de crédito contratadas por el Grupo una vez considerados los saldos dispuestos por las sociedades que lo componen (véanse Notas 1 y 14), conforme el siguiente detalle:

Ejercicio 2015



0M7096512

CLASE 8ª

	Miles de Euros			
	Saldo dispuesto por empresas del Grupo (Nota 14)	Límite	Saldo disponible	Vencimiento
Póliza de crédito ^{(1) (3) (5)}	8.519	12.000	3.481	01/07/2016
Póliza de crédito ^{(1) (3) (6)}	8.657	12.000	3.343	23/12/2016
Póliza de crédito ^{(2) (4)}	10.143	12.000	1.857	02/08/2016
Saldos al 31.12.2015	27.319	36.000	8.681	

- (1) Tipo de interés variable referenciado al Euribor, revisable y liquidable trimestralmente.
 (2) Tipo de interés variable referenciado al Euribor, revisable y liquidable mensualmente.
 (3) Póliza conjunta para las sociedades Savia Financiación, S.A., Savia Asset Management, S.L., JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) y la propia Sociedad.
 (4) Póliza conjunta para Savia Financiación, S.A. y la propia Sociedad.
 (5) Renovación tácita anual.
 (6) Renovada en el ejercicio 2015.

Ejercicio 2014

	Miles de Euros			
	Saldo dispuesto por empresas del Grupo (Nota 14)	Límite	Saldo disponible	Vencimiento
Póliza de crédito ^{(1) (3) (5)}	5.458	12.000	6.542	01/07/2015
Póliza de crédito ^{(1) (3)}	60	12.000	11.940	23/12/2015
Póliza de crédito ^{(2) (4) (6)}	3.740	12.000	8.260	02/08/2016
Saldos al 31.12.2014	9.258	36.000	26.742	

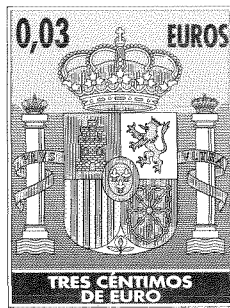
- (1) Tipo de interés variable referenciado al Euribor, revisable y liquidable trimestralmente.
 (2) Tipo de interés variable referenciado al Euribor, revisable y liquidable mensualmente.
 (3) Póliza conjunta para las sociedades Savia Financiación, S.A., Savia Asset Management, S.L., JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) y la propia Sociedad.
 (4) Póliza conjunta para Savia Financiación, S.A. y la propia Sociedad.
 (5) Renovación tácita anual.
 (6) Renovada en el ejercicio 2014.

El saldo de la cuenta "Depósito de instrumentos financieros" del desglose anterior recoge el valor razonable de los instrumentos financieros de la cartera propia de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) sobre los que ésta actúa como entidad depositaria. La mencionada sociedad tiene designada en una entidad financiera de adecuada solvencia la llevanza de los medios técnicos exigibles para el acceso a la condición de entidad participante en el Sistema de Registro y Liquidación en Iberclear.

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de la cuenta "Préstamo de valores recibidos" del cuadro anterior recoge el valor razonable de los valores recibidos en préstamo. De dicho importe, 948 miles de euros corresponden al valor razonable correspondiente al cierre del ejercicio de los valores que han sido vendidos por la sociedad



CLASE 8.^a



0M7096513

dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) a terceros (560 miles de euros al 31 de diciembre de 2014). Las variaciones que se han producido durante el ejercicio en el valor razonable de dichas posiciones cortas, correspondientes a renta variable, se registran en el epígrafe "Resultados de Operaciones Financieras (neto) - Cartera de negociación" (véase Nota 29).

Las garantías depositadas en efectivo para la operativa con préstamo de valores, que al 31 de diciembre de 2015 han ascendido a 1.043 miles de euros (1.006 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), se registran en el epígrafe "Inversiones Crediticias - Crédito a intermediarios financieros" del balance consolidado, dentro de la cuenta "Créditos por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar" (véase Nota 6). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015, existen préstamos de valores articulados con vinculados, sin que fuera necesario el depósito de las correspondientes garantías, por valor de 6.545 miles de euros, sin que a cierre del ejercicio hayan sido vendidos o cedidos en préstamo a otras entidades (46.907 miles de euros al 31 diciembre de 2014).

24. Partes vinculadas

Operaciones con miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección del Grupo

La información sobre los diferentes conceptos retribuidos devengados por el Consejo de Administración y la Alta Dirección del Grupo y el saldo de las operaciones de riesgo directo concertados con el Consejo de Administración y la Alta Dirección del Grupo se detalla en la Nota 5.

Operaciones con otras partes vinculadas

Existen saldos al 31 de diciembre de 2015 y 2014 con el Socio Único de la Sociedad, conforme se detalla a continuación:

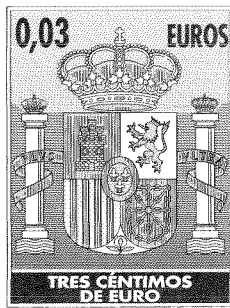
- Saldos en cuentas de orden derivados de la operativa de préstamos de valores concedidos a la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) por importe de 6.545 miles de euros (46.907 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), sin que se hayan devengado intereses por este concepto (véase Nota 23).
- Préstamo concedido a la Sociedad con un principal al 31 de diciembre de 2015 de 8.000 miles de euros, registrado en el epígrafe "Deudas con Particulares" del balance consolidado, después de haberse producido durante el ejercicio 2015 amortizaciones parciales de dicho préstamo, por importe de 4.000 miles de euros. Dicho préstamo ha generado un gasto por intereses en el ejercicio 2015 de 147 miles de euros (200 miles de euros en el ejercicio 2014), que se encuentra registrado en el capítulo "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véanse Notas 15 y 26).

Adicionalmente, existe una participación en la entidad asociada Kibaoni Inversiones, S.L., por importe de 37 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 (33 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) recogido en el epígrafe "Participaciones – Entidades asociadas" del activo del balance consolidado. Asimismo, el resultado obtenido por la participación en dicha entidad, que en el ejercicio 2015 asciende a 4 miles de euros de beneficio (6 miles de euros en el ejercicio 2014), están recogidos en el epígrafe "Resultado de Entidades Valoradas por el Método de la Participación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 9).

Por otro lado, existen saldos al 31 de diciembre de 2015 y 2014 con una sociedad vinculada que corresponden a un préstamo concedido por importe de 5.000 y 2.000 miles de euros recogido en el epígrafe "Inversiones Crediticias – Crédito a Particulares" del balance consolidado. Los intereses generados durante el ejercicio 2015 por este préstamo han ascendido a 90 miles de euros (3 miles de euros durante el ejercicio 2014), y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y Rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véanse Notas 7 y 25).



CLASE 8.^a



OM7096514

Adicionalmente, existen resultados en el ejercicio 2015 con otras partes vinculadas que corresponden a ingresos por comisiones de asesoramiento por importe de 2.024 miles de euros (848 miles de euros en el ejercicio 2014), que se encuentran registrados en el epígrafe "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, existiendo importes pendientes de cobro por este concepto al 31 de diciembre de 2015 por 324 miles de euros (338 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), que se encuentran registrados en el epígrafe "Inversiones Crediticias – Créditos a Intermediarios Financieros" del balance consolidado (véanse Notas 6 y 27).

Asimismo, existen importes correspondientes a los pagarés no cotizados emitidos a un tipo de interés fijo al descuento por la sociedad dependiente Savia Financiación, S.A. suscritos por otras partes vinculadas y pendientes de amortizar al 31 de diciembre de 2015, y que corresponden a un importe nominal de 24.000 miles de euros y a un importe efectivo a dicha fecha de 23.686 miles de euros (importe nominal de 12.000 miles de euros e importe efectivo de 11.834 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), que se registran en el epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Empréstitos y pasivos subordinados" del balance consolidado. Los intereses devengados durante el ejercicio 2015 por este concepto han ascendido a 737 miles de euros (19 miles de euros en el ejercicio 2014), y se encuentran registrados en el epígrafe "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 26). La totalidad de los pagarés tienen un vencimiento inferior a 12 meses.

Al 31 de diciembre de 2014, existían los siguientes saldos con Latimer Inversiones, S.L., sociedad considerada como vinculada de acuerdo a la definición recogida en la Nota 54^a a.1 de la Circular 7/2008 de la C.N.M.V. (dichos saldos han sido liquidados por ambas sociedades mediante el acuerdo de compensación de créditos realizado durante el ejercicio 2015 - véase Nota 8):

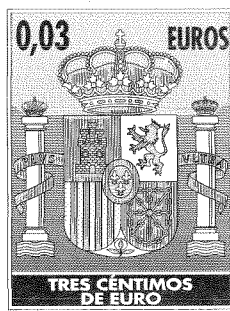
- Importe pendiente de cobro asociado a la venta de los derechos de suscripción preferente de acciones de una entidad cotizada, por importe de 8.665 miles de euros, registrados en el epígrafe "Inversiones crediticias - Crédito a particulares" del activo del balance consolidado (véase Nota 7).
- Préstamo concedido por importe de 30.000 miles de euros recogido en el epígrafe "Pasivos financieros a coste amortizado - Deudas con particulares" del pasivo del balance consolidado (véase Nota 15).
- Gasto en concepto de intereses devengados por el préstamo mencionado anteriormente, por importe de 528 miles de euros, recogidos en el capítulo "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véanse Notas 15 y 26). Al 31 de diciembre de 2014, el importe pendiente de cobro ascendía a 798 miles de euros, recogidos en el epígrafe "Pasivos financieros a coste amortizado – Deudas con particulares – Ajustes por valoración" (véase Nota 15). Los intereses generados durante el ejercicio 2015 por este préstamo, que también han sido liquidados en el marco del mencionado acuerdo de compensación, han ascendido a 209 miles de euros.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 existen personas físicas y jurídicas, que entran dentro del concepto de partes vinculadas y que realizan con el Grupo operaciones propias de una relación comercial normal con una entidad financiera, por importes no significativos, en condiciones de mercado o de empleado, según proceda.

25. Intereses y rendimientos asimilados

Este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada comprende los intereses devengados en los ejercicios 2015 y 2014 por todos los activos financieros cuyo rendimiento, implícito o explícito, se obtiene de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable. Los intereses se registran por su importe bruto, sin deducir, en su caso, las retenciones de impuestos realizadas en origen.

Seguidamente se desglosa el origen de los intereses y rendimientos asimilados más significativos devengados por el Grupo en los ejercicios 2015 y 2014:



0M7096515

CLASE 8.ª

	Miles de euros	
	2015	2014
Crédito a intermediarios financieros:		
Cuentas a la vista (Nota 6)	51	100
Préstamo de valores (Nota 6)	-	22
Depósitos a plazo (Nota 6)	-	66
Valores representativos de deuda (Notas 6, 8 y 14)	4.773	2.755
	4.824	2.943
Crédito a particulares	3.114	1.194
	7.938	4.137

El saldo de la cuenta "Crédito a particulares" del detalle anterior incluye en los ejercicios 2015 y 2014, por importe de 3.016 y 1.171 miles de euros, respectivamente, los intereses devengados por la operativa de descuento de efectos y facturas realizada por Savia Financiación, S.A. (véase Nota 7), los rendimientos esperados de los contratos de seguro vinculados a los fondos para pensiones y obligaciones similares por importe de 5 miles de euros (7 miles de euros en el ejercicio 2014) - véase Nota 16 -, y los intereses percibidos por el préstamo que la Sociedad tiene concedido a una sociedad por importe de 90 miles de euros (3 miles de euros en el ejercicio 2014) (véase Nota 7).

26. Intereses y cargas asimiladas

Este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada comprende los intereses devengados en el ejercicio por todos los pasivos financieros con rendimiento, implícito o explícito, que se obtienen de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable.

Seguidamente se desglosa el origen de los intereses y cargas asimiladas más significativos devengados por el Grupo en los ejercicios 2015 y 2014:

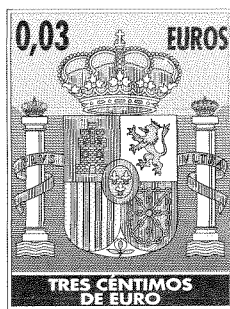
	Miles de Euros	
	2015	2014
Deudas con intermediarios financieros	808	632
Deudas con particulares	1.119	901
	1.927	1.533

El saldo de la cuenta "Deudas con intermediarios financieros" recoge, los intereses devengados por las pólizas de crédito mantenidas por el Grupo por importe de 414 miles de euros (438 miles de euros en el ejercicio 2014) - véanse Notas 14 y 23- y los intereses devengados por la operativa de valores representativos de deuda, permutas financieras y préstamo de valores recibidos cuando las contrapartes son intermediarios financieros, así como los intereses abonados a entidades de crédito derivados de las actividades de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) - véase Nota 14 -.

El saldo de la cuenta "Deudas con particulares" recoge, fundamentalmente, los intereses devengados por los préstamos concedidos a la Sociedad por Latimer Inversiones, S.L. y por el Socio Único - véanse Notas 15 y 24 - por importe de 356 miles de euros (728 miles de euros durante el ejercicio 2014), los gastos financieros derivados de la actualización de los pagos futuros de la adquisición de determinado software informático por importe de 20



CLASE 8.ª



0M7096516

miles de euros (19 miles de euros durante el ejercicio 2014) - véase Nota 11 -. Asimismo, dicha cuenta recoge los costes por intereses con origen en los fondos para pensiones y obligaciones similares por importe de 6 miles de euros (8 miles de euros en el ejercicio 2014) - véase Nota 16 - y los intereses devengados de los pagarés no cotizados emitidos por la sociedad dependiente Savia Financiación, S.A. por importe de 737 miles de euros (19 miles de euros por este concepto en el ejercicio 2014).

27. Comisiones Percibidas

Comprende el importe de todas las comisiones devengadas en el ejercicio, excepto las que formen parte integral del tipo de interés efectivo de los instrumentos financieros.

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:

Comisiones Percibidas con Origen en:	Miles de Euros	
	2015	2014
Tramitación y ejecución de órdenes para compraventa de valores	2.949	2.681
Comisiones por elaboración de informes de inversión, análisis financiero y asesoramiento en materia de inversión	2.668	1.634
Aseguramiento, colocación de emisiones, búsqueda y colocación de paquetes en mercados secundarios	7.628	14.536
Otras comisiones	20.053	18.384
	33.298	37.235

El saldo de la cuenta "Tramitación y ejecución de órdenes para compraventa de valores" corresponde a comisiones percibidas por la intermediación de órdenes de clientes, tanto en mercados nacionales como internacionales.

El saldo de la cuenta "Comisiones por elaboración de informes de inversión, análisis financiero y asesoramiento en materia de inversión" incluye comisiones por la elaboración de informes de inversión y análisis financiero por importe de 664 miles de euros (786 miles de euros en el ejercicio 2014).

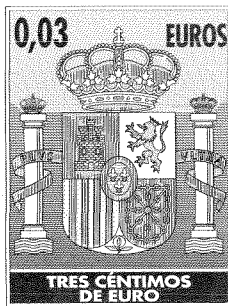
El saldo de la cuenta "Aseguramiento, colocación de emisiones, búsqueda y colocación de paquetes en mercados secundarios" corresponde, fundamentalmente, a las comisiones percibidas por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), por la realización de la actividad de colocación de emisiones tanto en el mercado primario como en el mercado secundario. Durante el ejercicio 2015, corresponden a las actividades de colocación que se han realizado en mercados secundarios y mercados primarios por importe de 23 y 7.605 miles de euros, respectivamente (3.880 y 10.656 miles de euros en el ejercicio 2014).

El saldo de la cuenta "Otras comisiones" recoge, en los ejercicios 2015 y 2014, por importe de 2.163 y 1.126 miles de euros, los ingresos por comisiones procedentes de la actividad de descuento de efectos y facturas así como 15.972 y 15.902 miles de euros, respectivamente, los ingresos procedentes de la actividad de gestión y administración de deuda *distressed*, de los que 5.588 y 8.037 miles de euros, respectivamente, proceden de la refacturación de los gastos derivados de la gestión y recobro de las carteras gestionadas que son soportados por los clientes. Dicho gasto se encuentra registrado dentro del capítulo "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 32).

Las comisiones devengadas pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por todos los conceptos descritos anteriormente se incluyen, por importe de 284 y 375 miles de euros, respectivamente, en el capítulo



CLASE 8.^a



0M7096517

"Créditos a Intermediarios Financieros" del balance consolidado (véase Nota 6) y por importe de 2.119 miles de euros en el capítulo "Crédito a Particulares" del balance consolidado al 31 de diciembre de 2015 (2.176 miles de euros por este concepto al 31 de diciembre de 2014). A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas la práctica totalidad de dichos importes se habían liquidado.

28. Comisiones Pagadas

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Operaciones con valores y derivados	739	708
Comisiones pagadas a mercados y sistemas de compensación y liquidación	558	1.771
Otras comisiones	88	468
	1.385	2.947

Dentro del saldo de la cuenta "Comisiones pagadas a mercados y sistemas de compensación y liquidación" se recogen, fundamentalmente, los cánones y corretajes necesarios para la liquidación de las operaciones realizadas tanto por cuenta propia como por cuenta de clientes de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal). En el ejercicio 2014 en dicha cuenta también se recogían los importes respectivos correspondientes a las operaciones realizadas por Logos International.

Las comisiones pagadas pendientes de pago al 31 de diciembre de 2015 ascienden a 25 miles de euros (18 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) y se registran dentro del saldo de la cuenta "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Deudas con intermediarios financieros" del pasivo del balance consolidado (véase Nota 14).

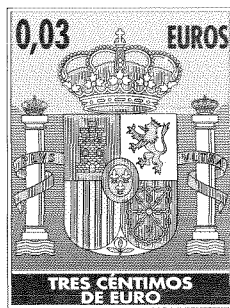
29. Resultados de operaciones financieras

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 los activos), así como los resultados obtenidos en su compraventa.

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



CLASE 8.^a



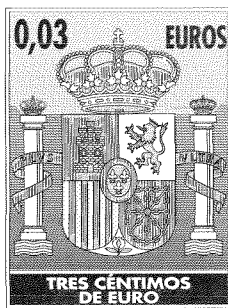
0M7096518

	Miles de Euros	
	2015	2014
Origen:		
Cartera de negociación (Notas 8 y 23) (*)	(1.554)	1.825
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (Nota 8)	-	31
	(1.554)	1.856
Naturaleza:		
Valores mobiliarios (Notas 8 y 23) (*)	(1.102)	2.770
Derivados (Notas 8, 13 y 23) (*)	(452)	(914)
	(1.554)	1.856

(*) Incluye los resultados generados por la operativa de cartera propia y de venta de valores en descubierto del Grupo.

30. Diferencias de cambio

El desglose al 31 de diciembre de 2015 y 2014 del contravalor en euros de los principales saldos de activo y pasivo del balance consolidado mantenidos en moneda extranjera, atendiendo a la naturaleza de las partidas que los integran y a las divisas más significativas en las que se encuentran denominados, es el siguiente:



0M7096519

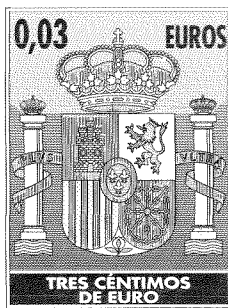
CLASE 8.^a

Naturaleza de los Saldos en Moneda Extranjera	Contravalor en miles de euros			
	2015		2014	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Saldos en dólares estadounidenses:				
Tesorería	5	-	5	-
Inversiones crediticias (Nota 6)	524	-	351	-
Cartera de negociación (Nota 8)	2	-	-	-
Deudas con intermediarios financieros (Nota 14)	-	7	-	6
Saldos en libras esterlinas:				
Tesorería	3	-	3	-
Inversiones crediticias (Notas 6 y 7)	116	-	58	-
Deudas con intermediarios financieros (Nota 14)	-	2	-	-
Resto de activos y pasivos (Nota 12)	25	-	-	-
Saldos en dólares de Hong-Kong:				
Inversiones crediticias (Nota 6)	4	-	-	-
Saldos en coronas noruegas:				
Inversiones crediticias (Nota 6)	1	-	2	-
Saldos en francos suizos:				
Inversiones crediticias (Nota 6)	21	-	65	-
Saldos en coronas suecas:				
Inversiones crediticias (Nota 6)	4	-	8	-
Saldos en dólares australianos:				
Inversiones crediticias (Nota 6)	6	-	6	-
Saldos en pesos chilenos:				
Tesorería	2	-	-	-
Saldos en dólares canadienses:				
Inversiones crediticias (Nota 6)	35	-	32	-
Saldos en yenes japoneses:				
Inversiones crediticias (Nota 6)	-	-	1	-
Total saldos denominados en moneda extranjera	748	9	531	6

Durante el ejercicio 2015, las diferencias positivas y negativas generadas por la aplicación de las normas descritas en la Nota 3-u han ascendido a 243 y 190 miles de euros, respectivamente (7.864 y 9.058 miles de euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014) y se registran por el importe neto en el capítulo "Diferencias de Cambio (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

31. Gastos de personal**a) Composición**

La composición de los gastos de personal recogidos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2015 y 2014 es la siguiente:



0M7096520

CLASE 8.^a

	Miles de euros	
	2015	2014
Sueldos y salarios	15.546	18.007
Indemnizaciones	68	56
Seguridad Social	1.888	1.637
Otros gastos de personal	519	513
	18.021	20.213

La cuenta "Gastos de Personal – Sueldos y salarios" recoge el gasto devengado por el Grupo durante los ejercicios 2015 y 2014 en concepto de remuneración a empleados por los servicios prestados. El importe pendiente de pago por este concepto, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, que asciende a 4.317 y 8.831 miles de euros, respectivamente, se registra en el epígrafe "Resto de Pasivos – Remuneraciones pendientes de pago" del balance consolidado a dichas fechas (véase Nota 12) habiéndose satisfecho en su totalidad con anterioridad a la formulación de estas cuentas anuales. Durante el ejercicio 2015 se han devengado 91 miles de euros correspondientes a compromisos plurianuales consistentes en el pago de una retribución vinculada al cumplimiento de una serie de objetivos por parte del Grupo (124 miles de euros durante el ejercicio 2014) y que, al 31 de diciembre de 2015 se encuentran registrados en el epígrafe "Resto de Pasivos – Remuneraciones pendientes de pago" (véase Nota 12). Por otro lado, en el ejercicio 2015 se ha satisfecho un importe de 300 miles de euros correspondientes a compromisos plurianuales devengados en ejercicios anteriores.

La cuenta "Gastos de Personal – Otros gastos de personal" recoge las dotaciones a las provisiones por beneficios para empleados realizadas por la sociedad dependiente JB Capital Markets, S.V. (Sociedad Unipersonal) realizadas durante el ejercicio 2015 por importe de 86 miles de euros (60 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) – véase Nota 16 –.

b) Número de empleados

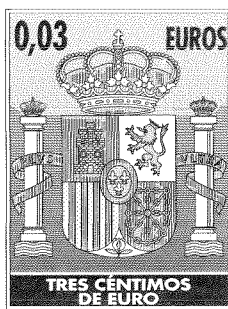
El número medio de empleados del Grupo durante los ejercicios 2015 y 2014, detallado por categorías profesionales, es el siguiente:

	Número Medio de Empleados	
	2015	2014
Directivos	19	17
Técnicos	141	121
Administrativos	31	20
	191	158

El número de empleados del Grupo al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, distribuido por categorías profesionales y género, es el siguiente:



CLASE 8.ª



0M7096521

	Número de Empleados			
	2015		2014	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Directivos	19	2	17	2
Técnicos	86	61	78	55
Administrativos	16	15	14	11
	121	78	109	68

Durante el ejercicio 2015, no ha habido personas empleadas por el Grupo, con discapacidad mayor o igual del 33%.

32. Gastos generales y Otras cargas de explotación

a) Desglose

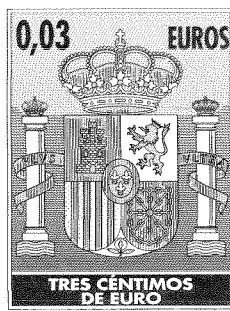
El desglose del saldo del capítulo "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Alquileres de inmuebles e instalaciones	1.386	1.153
Comunicaciones	304	277
Sistemas informáticos	578	619
Suministros	529	362
Conservación y reparación	167	118
Publicidad y propaganda	304	260
Representación y desplazamiento	1.333	1.344
Órganos de gobierno	125	57
Otros servicios de profesionales independientes	9.492	11.660
Contribuciones e impuestos	31	111
Resto de gastos	619	1.712
Total gastos generales	14.868	17.673

La cuenta "Alquileres de inmuebles e instalaciones" en el ejercicio 2015 recoge los gastos correspondientes al arrendamiento de las oficinas que constituyen el domicilio social de las sociedades dependientes JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), Savia Asset Management, S.L., Savia Financiación, S.A. y Widecast (Capital) LLP, así como la oficina desde la que la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) presta servicios de soporte en Londres, por importe conjunto de 1.279 miles de euros (922 miles de euros durante el ejercicio 2014) - véase Nota 3-k -. Las fianzas constituidas por los distintos arrendamientos están recogidas en el epígrafe "Resto de activos" (véase Nota 12).



CLASE 8.ª



0M7096522

A continuación se detallan las cuotas de arrendamiento mínimas que las sociedades del Grupo tienen contratadas con los respectivos arrendadores, en base a los mencionados contratos, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni el Impuesto sobre el Valor Añadido:

	Miles de Euros (*)
Hasta un año	865
Entre 1 y 5 años	333
Más de 5 años	-

(*) Importes no actualizados por IPC.

Dichos contratos de arrendamiento tienen vencimiento en los ejercicios 2017 y 2016, estando fijada una renovación tácita anual y bianual, respectivamente.

Dentro de la cuenta "Comunicaciones", se incluyen los gastos en los que ha incurrido el Grupo por servicios de telefonía durante el ejercicio 2015 por importe de 229 miles de euros (257 miles de euros durante el ejercicio 2014).

El saldo de la cuenta "Otros servicios de profesionales independientes" incluye los gastos en los que ha incurrido al Grupo durante los ejercicios 2015 y 2014 por servicios de información financiera proporcionados por distintos proveedores por distintos proveedores de información, por servicios registrales, notariales, de asesoría laboral y fiscal y por servicios de consultoría. En dicha cuenta se registran los gastos derivados de la gestión y el recobro que desarrolla la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L., y que son posteriormente refacturados a los clientes por importe de 5.588 miles de euros (8.037 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) - véase Nota 27- .

Dentro de la cuenta "Resto de gastos" se incluye la prima pagada por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) durante el ejercicio 2015 correspondiente a los seguros de caución contratados con entidades aseguradoras de adecuada solvencia por importe de 58 miles de euros (56 miles de euros durante el ejercicio 2014) - véase Nota 23.

Los importes pendientes de pago por todos estos conceptos al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se registran dentro del saldo del capítulo "Resto de pasivos" del pasivo del balance consolidado, por importe de 2.689 y 4.374 miles de euros, respectivamente (véase Nota 12).

b) Otras cargas de explotación

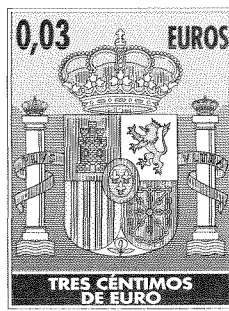
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, incluido en el saldo del epígrafe "Otras Cargas de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se registran, entre otras, las tasas de la C.N.M.V, por importe de 73 y 64 miles de euros, respectivamente, así como la aportación al Fondo General de Garantía de Inversiones por importe de 40 y 30 miles de euros, respectivamente, y la aportación al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria en el ejercicio 2015 por importe de 1 miles de euros (véanse Notas 2.7 y 8-a).

c) Otra información

En los ejercicios 2015 y 2014, incluido en el saldo de la cuenta "Otros servicios de profesionales independientes", se recogen los honorarios satisfechos por el Grupo a su auditor en concepto de auditoría, que han ascendido a 97 y 95 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, en el ejercicio 2015, dentro de esta



CLASE 8.^a



0M7096523

cuenta se incluyen los honorarios correspondientes a servicios prestados por el auditor por otros servicios profesionales, por importe de 30 miles de euros (100 miles de euros durante el ejercicio 2014).

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

A continuación se facilita la información requerida por la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, que modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

De acuerdo con lo permitido en la Disposición adicional única de la Resolución anteriormente mencionada, al ser éste el primer ejercicio de aplicación de la misma, no se presenta información comparativa siguiendo el nuevo criterio. A continuación se detalla la información relativa al ejercicio 2015:

	Días
Periodo medio de pago a proveedores	25
Ratio de operaciones pagadas	25
Ratio de operaciones pendientes de pago	24

	Importe (Miles de Euros)
Total pagos realizados	18.574
Total pagos pendientes	1.459

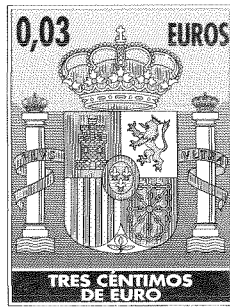
Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del periodo medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

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 el capítulo "Resto de 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.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2015 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días, salvo que exista acuerdo entre las partes en cuyo caso no podrá exceder de 60 días.

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:



0M7096524

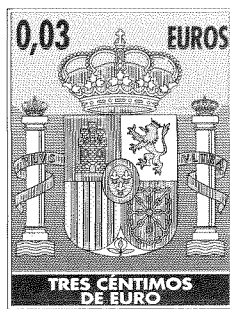
CLASE 8.ª

	Pagos Realizados y Pendientes de Pago	
	Importe (Miles de Euros)	% (*)
Dentro del plazo máximo legal	15.409	100%
Resto	-	-
Total pagos del ejercicio	15.409	100%
Plazo medio ponderado excedido de pagos	-	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	-	-

(*) Porcentaje sobre el total.



CLASE 8.^a



0M7096525

Anexo

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

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

Inversiones Zulú, S.L. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 22 de junio de 2000 por un periodo de tiempo indefinido, comprendiendo su objeto social comprar, vender, promocionar, gestionar, tener, custodiar, administrar, canjear, disfrutar y gravar toda clase de valores mobiliarios, títulos, valores, efectos de comercio y bienes muebles en general.

Su domicilio social se fijó en el momento de su constitución en Madrid, calle Juan Vigón, número 5, modificándose con fecha 18 de septiembre de 2014 a la Plaza Manuel Gómez Moreno 2, en Madrid.

La Sociedad es la sociedad dominante del Grupo de empresas de servicios de inversión (Grupo Inversiones Zulú - en adelante, el Grupo -) supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, C.N.M.V.), que integra, al 31 de diciembre de 2015, a JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), Savia Asset Management, S.L., Savia Financiación, S.A., Inversiones Peña Cabarga, S.L. y Widecast (Services) LTD como sociedades dependientes y Kibaoni Inversiones, S.L. como entidad asociada (véase Nota 2.10 de la memoria).

Respecto a la sociedad dependiente JB Capital Markets, S.V, S.A. (Sociedad Unipersonal), la actividad de la sociedad 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.

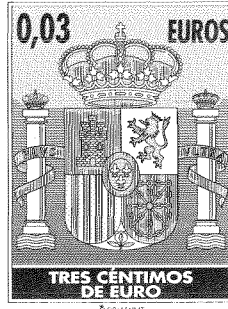
Tal y como se define en el programa de actividades de JB Capital Markets, S.V, S.A. (Sociedad Unipersonal), autorizado por la CNMV, a continuación se detallan las actividades que puede prestar dicha sociedad:

1. Prestación de los siguientes servicios de inversión:

- a. La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- b. La ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros en mercados secundarios en base a su condición de miembro.
- c. La negociación por cuenta propia.



CLASE 8.^a



0M7096526

- d. La colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme.
- e. El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.
- f. El aseguramiento de instrumentos financieros o colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme.

2. Realización de las siguientes actividades complementarias:

- a. 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.
- b. 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.
- c. Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros.
- d. La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.

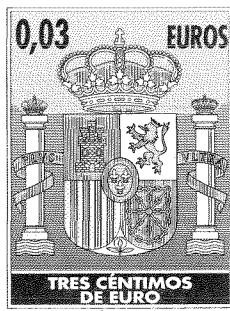
Dichos servicios de inversión y, en su caso, las actividades complementarias se prestarán sobre los siguientes instrumentos:

- a. Los valores negociables, en sus diferentes modalidades, incluidas las participaciones en Fondos de Inversión.
- b. Los instrumentos del mercado monetario que sean valores negociables.
- c. Los instrumentos del mercado monetario que no sean valores negociables.
- d. Los contratos de cualquier tipo que sean objeto de negocio en un mercado secundario, oficial o no.
- e. Los contratos financieros a plazo, los contratos financieros de opción y los contratos de permuta financiera, siempre que los subyacentes sean valores negociables, índices, divisas, tipos de interés o cualquier otro tipo de subyacente de naturaleza financiera, con independencia de la forma en que se liquiden y aunque no sean objeto de negociación en un mercado secundario, oficial o no.
- f. Los contratos u operaciones sobre instrumentos no contemplados en las letras anteriores, siempre que sean susceptibles de ser negociados en un mercado secundario, oficial o no, y aunque su subyacente sea no financiero, comprendiendo, a tal efecto, entre otros, las mercancías, las materias primas y cualquier otro bien fungible.

3. Realización de la actividad accesoria de recepción y transmisión de órdenes de clientes sobre préstamos y créditos comerciales.



CLASE 8.ª



0M7096527

Las actividades que integran el objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente de modo indirecto, en cualquiera de las formas admitidas en Derecho y, en particular, a través de la titularidad de acciones y participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

El Grupo Inversiones Zulú desarrolla toda su actividad en España a excepción del soporte que desarrolla desde su sucursal en Londres a los clientes de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) en dicha ciudad, facilitándoles los informes de inversión y análisis financiero de las Bolsas españolas realizado en España, así como otras actividades derivadas de la representación de la Sociedad. Por tanto en esta sucursal no se ejecutan operaciones ni se realiza ninguna otra actividad recogida en el programa de actividades de la Sociedad, por lo que no se lleva un registro contable autónomo de su actividad.

b) Volumen de negocio

El volumen de negocio del Grupo Inversiones Zulú, en el ejercicio 2015, ha ascendido a 38.281 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 Inversiones Zulú del ejercicio 2015.

c) Número de empleados a tiempo completo

De los 199 empleados con los que cuenta el Grupo Inversiones Zulú al cierre del ejercicio 2015, 2 lo son a tiempo parcial.

d) Resultado bruto antes de impuestos

El resultado bruto antes de impuestos del Grupo Inversiones Zulú, correspondiente al ejercicio 2015, asciende a 2.860 miles de euros.

e) Impuestos sobre el resultado

El impuesto sobre el resultado del Grupo Inversiones Zulú, correspondiente al ejercicio 2015, asciende a 367 miles de euros.

f) Subvenciones o ayudas públicas recibidas

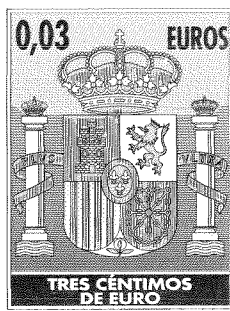
En el ejercicio 2015 el Grupo Inversiones Zulú ha recibido subvenciones por importe de 21 miles de euros destinadas a la formación de los empleados.

g) Rendimiento de los activos

El rendimiento de los activos del Grupo Inversiones Zulú, al cierre del ejercicio 2015, calculado como el cociente entre su resultado consolidado del ejercicio 2015 y el importe total de su activo al 31 de diciembre de 2015, es de 1,23%.



CLASE 8.ª



0M7096528

Inversiones Zulú, S.L. (Sociedad Unipersonal) y sociedades que integran el Grupo Inversiones Zulú

Informe de Gestión Consolidado del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015

Situación de la Sociedad

Inversiones Zulú, S.L. (Sociedad Unipersonal) se constituyó el 22 de junio de 2000 y su objeto social consiste en comprar, vender, promocionar, gestionar, tener, custodiar, administrar, canjear, disfrutar y gravar toda clase de valores mobiliarios, títulos, valores, efectos de comercio y bienes muebles en general.

Posteriormente, se han incorporado al Grupo actividades adicionales, como intermediación y gestión de deuda distressed o descuento de efectos comerciales.

Acontecimientos importantes ocurridos durante el ejercicio

Nada que reseñar distinto a lo comentado en la Notas de la Memoria.

Evolución previsible del Grupo

La Sociedad mantiene una actividad de mera tenencia de acciones y prevé mantener la misma actividad en el futuro. La actividad empresarial se realiza fundamentalmente a través de JB Capital Markets, S.V., S.A. (Sociedad Unipersonal), que se dedica a la prestación de servicios de inversión y actividades complementarias, Savia Asset Management, S.L. que se dedica a los servicios de originación, valoración y gestión de créditos distressed y Savia Financiación, S.A. que realiza entre otras las actividades de descuento y redescuento de pagarés así como Inversiones Peña Cabarga, S.L. que se dedica a actividades de inversión inmobiliaria.

JB Capital Markets, S.V., S.A. (Sociedad Unipersonal) prevé incrementar la actividad en todas las áreas de negocio en el 2016.

Savia Asset Management, S.L., prevé para el 2016 consolidar su actividad de originación, valoración y gestión de deuda distressed.

Savia Financiación S.A., prevé para el 2016 consolidar su actividad de descuento y redescuento de efectos y pagarés.

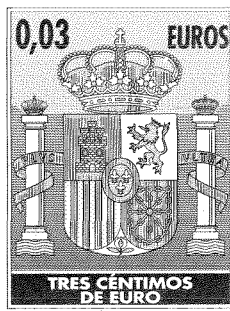
También se prevé que las inversiones propias se incrementen moderadamente.

Actividades de Investigación y Desarrollo

El Grupo no ha efectuado actividades de Investigación y Desarrollo para este ejercicio 2015.



CLASE 8.ª



0M7096529

Adquisición de participaciones propias

Al cierre del ejercicio 2015 la Sociedad no mantenía participaciones propias.

Servicios de atención al cliente

En cumplimiento de la Ley 44/2002 de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, del Real Decreto 303/2004 sobre el Reglamento de los Comisionados para la Defensa del Cliente de los Servicios Financieros y de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004 sobre los Departamentos y Servicios de Atención al Cliente y el Defensor del Cliente de las Entidades Financieras, JB Capital Markets S.V., S.A. (Sociedad Unipersonal) mantiene un Servicio de Atención al Cliente, que no ha recibido ninguna reclamación.

Información medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Uso de instrumentos financieros por el Grupo

La inversión en instrumentos financieros por el Grupo se ha concentrado, principalmente, en la inversión en instrumentos de patrimonio y valores representativos de deuda de mercados organizados así como en instituciones de inversión colectiva y derivados, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente para sociedades de valores y a los límites internos. El control del riesgo de esta operativa se realiza a través de JB Capital Markets S.V., S.A. (Sociedad Unipersonal).

Principales riesgos del negocio

El mayor reto en la actualidad es ser capaz de gestionar la gran volatilidad de los mercados financieros. Para ello, JB Capital Markets, S.V., S.A. (Sociedad Unipersonal) ha establecido unos controles de los riesgos de liquidez, de mercado, de crédito y operativo adecuados para la actividad de la compañía, conforme se detalla en la Nota 21 de esta memoria.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

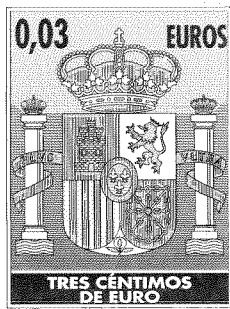
Al 31 de diciembre de 2015 el periodo medio de pago a proveedores del Grupo ascendía a 25 días (véase Nota 32-d de la memoria).

Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se han producido hechos significativos no desglosados en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.



CLASE 8.^a



0M7096530

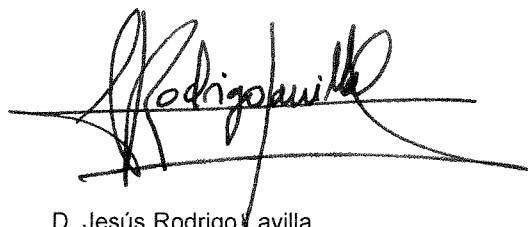
MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

D. Francisco Javier Botín-Sanz de Sautuola O'Shea

D. José Manuel Hernández Beneyto

D. Eduardo Pedregal Domarco

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Administración, D. Jesús Rodrigo Lavilla, para hacer constar que tras la formulación de las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión consolidado de Inversiones Zulú, S.L. (Sociedad Unipersonal) y sociedades que integran el Grupo Inversiones Zulú, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, por los miembros del Consejo de Administración en la reunión del día 31 de marzo de 2016, con vistas a su verificación por los Auditores y posterior aprobación por el Socio Único, han procedido todos ellos a suscribir el presente documento que se compone de 94 hojas de papel timbrado referenciadas con la numeración 0M7096436 a 0M7096529, ambas inclusive, firmando cada uno de los señores consejeros cuyos nombre y apellidos constan en la hoja de papel timbrado, clase 8ª, número 0M7096530, de lo que doy fe.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Rodrigo Lavilla', is written over two horizontal lines.

D. Jesús Rodrigo Lavilla
Secretario no Consejero del Consejo de Administración