

**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 2014 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 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

### *Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas*

Los administradores de la Sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de 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 2014, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que 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 2014 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 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de 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 2015



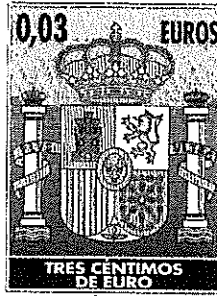
Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/06992  
COPIA GRATUITA

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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
 DE CREDITOS Y DEBITOS



0M2655195

**INVERSIONES ZULÚ, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)  
 Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO INVERSIONES ZULÚ  
 BALANCES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1 A 4)  
 (Miles de euros)**

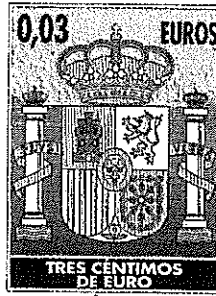
ACTIVO	Nota	31/12/2014	31/12/2013 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2014	31/12/2013 (*)
<b>TESORERÍA</b>		11	8	<b>PASIVO</b>			
<b>CARTERA DE NEGOCIACIÓN:</b>				<b>CARTERA DE NEGOCIACIÓN</b>	13	13.540	44.803
Valores representativos de deuda	8	23.947	39.038	<b>OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>		-	-
Instrumentos de capital	8	1.352	38.390	<b>PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:</b>			
Derivados de negociación	8	-	509	Deudas con intermediarios financieros	14	18.643	23.138
Otros activos financieros		-	-	Deudas con particulares	15	43.782	42.612
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Empréstitos y pasivos subordinados	24	11.834	-
<b>OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS:</b>				Otros pasivos financieros		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>DERIVADOS DE COBERTURA</b>		-	-
Otros instrumentos de capital		-	-	<b>PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA</b>		-	-
Otros activos financieros		-	-	<b>PROVISIONES:</b>			
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares	16	44	-
<b>ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:</b>				Provisiones para impuestos		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otras provisiones	8	392	-
Otros instrumentos de capital	8	34.810	28.788	<b>PASIVOS FISCALES:</b>			
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	23	24.627	19.210	Comentarios	20	-	1.849
<b>INVERSIONES CREDITICIAS:</b>				Diferidos	20	16	14
Crédito a intermediarios financieros	6	58.276	150.694	<b>RESTO DE PASIVOS</b>	12	14.391	9.603
Crédito a particulares	7	30.368	13.538	<b>TOTAL PASIVO</b>		102.652	122.017
Otros activos financieros		-	-	<b>FONDOS PROPIOS</b>			
<b>CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO</b>				<b>CAPITAL:</b>			
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Escriturado	18	74.777	73.024
<b>DERIVADOS DE COBERTURA</b>				Menos: Capital no exigido		73.808	76.883
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA:</b>				<b>PRIMA DE ASUNCIÓN</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>RESERVAS</b>	18	(3.854)	(15.931)
Instrumentos de capital		-	-	<b>OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL</b>			
Activo material		-	-	Menos: Valores propios		-	-
Otros		-	-	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	18	4.823	12.072
<b>PARTICIPACIONES:</b>				Menos: Dividendos y distribuciones		-	-
Entidades multigrupo		-	-	<b>AJUSTES POR VALORACIÓN:</b>	17	13.901	8.591
Entidades asociadas	9	33	27	Activos financieros disponibles para la venta		13.901	8.591
<b>CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES</b>				Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
<b>ACTIVO MATERIAL:</b>				Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
De uso propio	10	2.591	1.985	Diferencias de cambio		-	-
Inversiones inmobiliarias	10	19.247	-	Entidades valoradas por el método de participación		-	-
<b>ACTIVO INTANGIBLE:</b>				Resto de ajustes por valoración		-	-
Fondo de comercio	11	10.808	10.808	<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>		88.678	81.615
Otro activo intangible	11	641	831	<b>INTERESES MINORITARIOS (1A)</b>	19	378	88.630
<b>ACTIVOS FISCALES:</b>				<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		89.056	168.245
Comentarios	20	1.852	-	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		191.708	290.282
Diferidos	20	1.584	4.200			191.708	290.282
<b>RESTO DE ACTIVOS</b>	12	6.408	1.448				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		191.708	290.282				
<i>Pro-memoria:</i>							
Cuentas de riesgo y compromiso	23	51.304	147.139				
Otras cuentas de orden	23	99.296	169.793				

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

Las Notas 1 a 32 descriptas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014



CLASE 8.ª



OM2655196

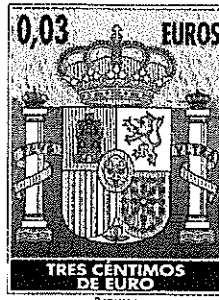
**INVERSIONES ZULÚ, S.L. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)  
Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO INVERSIONES ZULÚ**

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

	Nota	(Debe) Haber	
		Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	25	4.197	4.284
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	26	(1.533)	(2.262)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>2.664</b>	<b>2.022</b>
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	3	14.105	127
RESULTADO DE ENTIDADES VALORADAS POR EL METODO DE LA PARTICIPACION	18	6	4
COMISIONES PERCIBIDAS	27	37.235	19.599
COMISIONES PAGADAS	28	(2.047)	(3.257)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):			
Cartera de negociación	29	1.825	42.050
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	15
Otros		-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	30	(1.194)	489
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN		-	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	32	(95)	(87)
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>51.570</b>	<b>60.935</b>
GASTOS DE PERSONAL	31	(20.213)	(21.183)
GASTOS GENERALES	32	(17.873)	(10.813)
AMORTIZACIÓN	10 y 11	(841)	(663)
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)	8	(382)	-
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto):			
Inversiones crediticias	7	(374)	-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>12.077</b>	<b>28.276</b>
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):			
Activos materiales	10	(200)	-
Activos intangibles	11	(21)	-
Riesgo		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA	15	184	-
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUPTIDAS		-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>12.040</b>	<b>28.276</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	20	(2.475)	(3.203)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>9.565</b>	<b>25.073</b>
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUPTIDAS (neto)		-	-
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>		<b>9.565</b>	<b>25.073</b>
RESULTADO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	18	4.823	12.072
RESULTADO ATRIBUIDO A INTERESES MINORITARIOS	19	4.742	13.001
<b>BENEFICIO POR PARTICIPACIÓN</b>			
Básico (Euros)	4	0,06	0,16
Diluido (Euros)	4	0,06	0,16

(\*) 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 2014.



0M2655197

CLASE 8.<sup>a</sup>**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 2014 Y 2013 (NOTAS 1 A 4)  
A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADOS  
(Miles de Euros)**

	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		9.565	25.073
<b>OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS</b>		5.316	3.372
Activos financieros disponibles para la venta-		7.701	4.801
Ganancias/Pérdidas por valoración	17	7.701	4.801
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
<b>Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
<b>Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
<b>Diferencias de cambio (+/-)</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
<b>Activos no corrientes en venta (+/-)</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
<b>Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)</b>	16	7	16
<b>Resto de ingresos y gastos reconocidos (+/-)</b>		-	-
<b>Impuesto sobre beneficios (+/-)</b>	16 y 17	(2.392)	(1.445)
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO</b>		<b>14.881</b>	<b>28.445</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE</b>		10.139	15.444
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A INTERESES MINORITARIOS</b>	19	4.742	13.001

(\*) 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 2014.



OM2655198

CLASE 8.<sup>a</sup>

**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 2014 Y 2013 (NOTAS 1 A 4)**  
**B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADOS**

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Otros instrumentos de capital	Valor propio	Resultado del ejercicio	Dividendos y retribuciones	Total Errores propios	Ajustes por valoración	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
<b>SALDOS FINALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (*)</b>	78.883	-	(19.848)	-	-	3.744	-	80.841	8.230	74.889	140.770
Ajustes por cambios de criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDOS INICIALES AJUSTADOS AL 1 DE ENERO DE 2013 (*)</b>	78.883	-	(19.848)	-	-	3.744	-	80.841	8.230	74.889	140.770
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	91	-	-	12.072	-	12.083	3.381	13.091	25.448
Otros variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	(3.744)	-	-	-	-	-
Distribución de resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transferencias con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por contribuciones de socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por contribuciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos de instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos de instrumentos (reducciones) de patrimonio neto (Nota 19)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(870)	(870)
<b>SALDOS FINALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 (*)</b>	78.883	-	(18.831)	-	-	12.072	-	71.074	8.891	88.852	188.246
Ajustes por cambios de criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDOS INICIALES AJUSTADOS AL 1 DE ENERO DE 2014</b>	78.883	-	(18.831)	-	-	12.072	-	71.074	8.891	88.852	188.246
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	8	-	-	4.823	-	4.829	6.210	4.742	14.881
Otros variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	(12.072)	-	-	-	-	-
Distribución de resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital (Nota 18)	(3.075)	-	-	-	-	-	-	(3.075)	-	-	(3.075)
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transferencias con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por contribuciones de socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por contribuciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	(1)	-	-	-	-	(1)	-	(90.094)	(90.095)
Pagos de instrumentos (reducciones) de patrimonio neto (Nota 19)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDOS FINALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014</b>	73.808	-	(18.844)	-	-	4.823	-	24.777	13.891	378	89.289

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

Las Notas 1 a 20 citadas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



0M2655199

CLASE 8.<sup>a</sup>

**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 2014 Y 2013 (NOTAS 1 A 4)**

(Miles de euros)

	Notas	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)</b>			
Resultado del ejercicio (+/-)		9.566	25.073
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-)		(49.711)	(2.474)
Amortización (+)	10 y 11	841	683
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)	7, 10 y 11	595	-
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)	8	392	-
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)		-	-
Resultado por venta de participaciones (+/-)		-	-
Otras partidas (+/-)		-	-
Resultado ajustado (+/-)	16 y 20	(51.539)	(3.157)
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		(40.146)	22.599
Inversiones crediticias (+/-)		87.780	(7.353)
Cartera de negociación (+/-)	6 y 7	39.812	(45.295)
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	8	52.638	34.986
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	8	2.122	2.578
Otros activos de explotación (+/-)	12	(6.812)	378
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		(30.608)	35.281
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	14 y 15	(3.313)	(12.223)
Cartera de negociación (+/-)	13	(31.263)	39.973
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otros pasivos de explotación (+/-)	12	3.968	7.541
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)	20	(2.692)	(1.645)
<b>Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación (1)</b>		<b>14.314</b>	<b>48.892</b>
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
<b>Pagos (-)</b>			
Cartera de inversión a vencimiento (-)		(20.867)	(1.127)
Participaciones (-)		-	-
Activos materiales (-)	10	(20.536)	(710)
Activos intangibles (-)	11	(330)	(417)
Otras unidades de negocio (-)		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)		-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)		-	-
<b>Cobros (+)</b>			
Cartera de inversión a vencimiento		53.530	-
Participaciones		-	-
Activos materiales	2, 10	53.530	-
Activos intangibles		-	-
Otras unidades de negocio		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta		-	-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión		-	-
<b>Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión (2)</b>		<b>32.663</b>	<b>(1.127)</b>
<b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)</b>			
<b>Pagos (-)</b>			
Amortización instrumentos de patrimonio (-)	19	(94.994)	11.182
Adquisición instrumentos de capital propio (-)		(90.994)	11.182
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, empréstitos, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)	24	(4.000)	-
<b>Cobros (+)</b>			
Emisión instrumentos de patrimonio (+)		15.690	(12.062)
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)	19	-	(12.062)
Emisión obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)	24	15.690	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	18	(3.075)	-
<b>Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Financiación (3)</b>		<b>(82.379)</b>	<b>(880)</b>
<b>4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (4)</b>			
		-	-
<b>5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)</b>			
		<b>(35.402)</b>	<b>46.885</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	6	92.174	45.289
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	6	56.772	92.174

(\*) 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 2014.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
Sociedad Unipersonal



0M2655200

## **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 2014

### **1. Reseña histórica**

Inversiones Zulú, S.L. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 22 de junio de 2000 por un período 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, habiéndose modificado 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 2014, a JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), Savia Asset Management, S.L., Savia Financiación, S.A. e Inversiones Peña Cabarga, S.L. 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. (Sociedad Unipersonal), con fecha 3 de marzo de 2014, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de las facultades de supervisión e inspección que le confiere la legislación vigente, comunicó a la sociedad su intención de llevar a cabo una visita de supervisión en relación con la operativa desarrollada en el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013, dentro de su programa de inspección rutinaria que, de forma periódica, lleva a cabo. Con fecha 9 de enero de 2015, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha remitido a la sociedad el informe con los aspectos más relevantes derivados de la inspección. Del contenido de dicho informe no se ha desprendido ningún aspecto que tenga un impacto relevante en las cuentas anuales de la misma de los ejercicios 2014 y 2013. Con fecha 6 de marzo de 2015, JB Capital Markets, S.V. (Sociedad Unipersonal) ha recibido comunicación del Comité Ejecutivo de la CNMV dando por concluida la inspección.

### **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



**CLASE 8.ª**  
STAMPED



OM2655201

previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores.

- c. Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas 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 2013 fueron aprobadas por el Socio Único de la Sociedad el 30 de abril de 2014 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 aplicarse.

## **2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre**

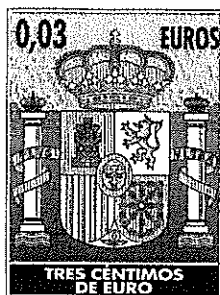
Los resultados y la determinación del patrimonio, consolidados, son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por el Consejo de Administración de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas. Los principales principios y políticas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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M2655202

- 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);
- 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 2014, 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 2013 se presenta, a efectos comparativos, con la información referida al ejercicio 2014.

#### **2.6 Agrupación de partidas**

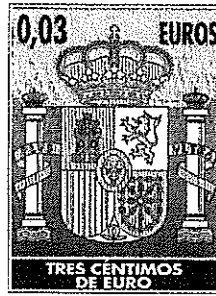
Determinadas partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, consolidados, se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido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

#### **2.7 Fondo General de Garantía de Inversiones**

La sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) se encuentra integrada en el Fondo General de Garantía de Inversiones. El importe de las contribuciones realizadas por dicha sociedad al Fondo, durante los ejercicios 2014 y 2013, ha ascendido a 30 y 31 miles de euros, respectivamente, que se encuentran registrados en el capítulo "Otras Cargas de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véanse Notas 8-a y 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 ha entrado en vigor la Circular 2/2014, de 23 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias en materia de solvencia para las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, quedando derogada la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, que era la normativa sobre recursos propios aplicable (véase Nota 22).



0M2655203

**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
Impuesto sobre el Valor Añadido

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 2014, JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), única sociedad de valores del Grupo, cumplía dicho coeficiente.

### **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 35/2002 (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 31 de marzo de 2015 el informe explicativo respectivo del desarrollo de su función durante el ejercicio 2014. 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" aquellas que, junto con la Sociedad, constituyen una unidad de decisión; esta unidad de decisión se manifiesta generalmente, aunque no únicamente, por la propiedad de la Sociedad, directa o indirecta, del 50% o más 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 determinan la existencia de unidad de decisión.

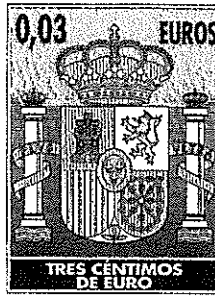
Se consideran "Entidades multigrupo" aquellas sociedades gestionadas conjuntamente por la entidad dominante o alguna o algunas de las entidades del grupo en caso de existir éste, incluidas las entidades o personas físicas dominantes, y uno o varios terceros ajenos al Grupo.

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 2014, 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



OM2655204

## CLASE 8.<sup>a</sup>

8.0000000000

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.

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 2014 y 2013, 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.

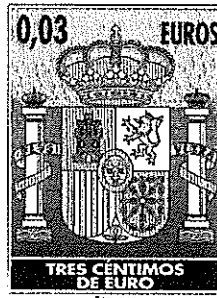
El Grupo ha registrado los beneficios generados por Kibaoni Inversiones, S.L. durante el ejercicio 2014 en el capítulo "Resultado de entidades valoradas por el método de la participación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véanse Notas 9 y 18).

3. Tanto en el caso de las Entidades del Grupo 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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
CANTIDAD: 145.000



0M2655205

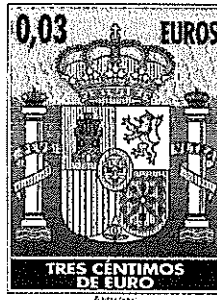
(consolidado, en su caso), corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración. Las pérdidas por deterioro sobre estas participaciones se registran, en su caso, con cargo al capítulo "Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. 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 (a excepción de las sociedades integradas por el procedimiento de la participación, que únicamente han eliminado los resultados obtenidos en el ejercicio por transacciones entre entidades asociadas y demás entidades del Grupo, en el porcentaje que represente la participación del Grupo en la entidad asociada).
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 2014 y 2013, se muestran a continuación:



CLASE 8.ª



OM2655206

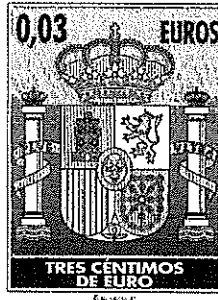
	Actividad	% de participación		Miles de euros						
		Directo	Indirecto	Coste en libros	Deterioro acumulado	Capital Social	Prima de emisión y Reservas	Dividendo a cuenta	Beneficio (Pérdida) del ejercicio	Resto de Patrimonio Neto
Sociedad holding: Inversiones Zuluá, S.L. (Sociedad Unipersonal) <sup>(2)</sup>	Sociedad Holding	n/a	n/a	n/a	n/a	73.808	(6.420)	-	(207)	13.821
Sociedades dependientes: JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) <sup>(3)</sup>	Servicios de inversión y actividades complementarias	100%	-	54.638	-	2.077	44.518	-	3.620	80
Inversiones Peña Cabarga, S.L. <sup>(2)(4)</sup>	Administración mobiliaria e inmobiliaria	40%	60%	2.000	-	2.000	(1)	-	(108)	-
Savia Asset Management, S.L. <sup>(3)(4)</sup>	Intermediación y gestión de deuda distressed	-	78,5%	899	-	50	646	-	1.787	-
Savia Financiación, S.L. <sup>(3)(4)</sup>	Descuento de efectos y anticipos de facturas	-	80%	120	-	150	(85)	-	125	-
Sociedades asociadas: Kibaoni Inversiones, S.L. <sup>(2)</sup>	Arrendamiento de bienes inmuebles no destinados a la vivienda y actividades complementarias	2,5%	-	15	-	60	42	-	29	-

(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 han sido auditadas, si bien han sido objeto de auditoría por Deloitte.

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

(4) Sociedades participadas 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.



0M2655207

CLASE 8.<sup>a</sup>

	Actividad	% de participación		Coste en libros	Deterioro acumulado	Capital Social	Prima de emisión y Reservas	Dividendo a cuenta	Beneficio (Pérdida) del ejercicio	Resto de Patrimonio Neto
		Directo	Indirecto							
<b>Sociedad holding:</b> Inversiones Zuhá, S.L. (Sociedad Unipersonal) <sup>(2)</sup>	Sociedad Holding	n/a	n/a	n/a	n/a	76.883	(19.800)	-	13.383	8.530
<b>Sociedades dependientes:</b> JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) <sup>(3)</sup>	Servicios de inversión y actividades complementarias	100%	-	59.138	-	2.077	47.947	(7.400)	8.465	61
Inversiones Peña Cabarga, S.L. (Sociedad Unipersonal) <sup>(2)(4)</sup>	Sociedad tenedora de acciones	100%	-	3	-	3	-	-	-	-
Savia Asset Management, S.L. <sup>(3)(6)</sup>	Intermediación y gestión de deuda distressed	-	79%	899	-	50	618	-	27	-
Savia Financiación, S.L. <sup>(3)(5)(6)</sup>	Descuento de efectos	-	80%	120	-	150	(1)	-	(84)	-
Logos International <sup>(3)(6)(7)</sup>	Sociedad de inversión	29%	15%	47.281	(478)	121.137	n/a	(10.497)	22.831	-
<b>Sociedades asociadas:</b> Kibaoni Inversiones, S.L. <sup>(2)</sup>	Arrendamiento de bienes inmuebles no destinados a la vivienda y actividades complementarias	2,5%	-	15	-	60	33	-	14	-

(1) Datos obtenidos de los estados financieros individuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.

(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) El resultado de esta sociedad en el ejercicio 2013 no fue significativo.

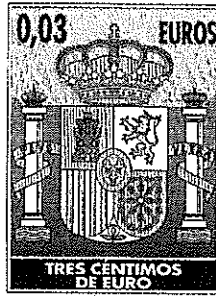
(5) Sociedad constituida durante el ejercicio 2013.

(6) Sociedades participadas por JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal). En el caso de Logos International, adicionalmente era participada por la Sociedad.

(7) El dato de capital social de Logos International corresponde al dato de patrimonio al inicio del ejercicio ajustado por las suscripciones y reembolsos producidos en el ejercicio.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
PARTICIPACIONES SOCIALES



0M2655208

Todas las sociedades del Grupo tienen su domicilio social en Madrid.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

*Constitución de Savia Financiación, S.L. y transformación de la sociedad en Sociedad Anónima*

Con fecha 30 de julio de 2013, la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) constituyó, junto con dos socios (personas físicas), la sociedad Savia Financiación, S.L., con un capital social inicial de 150 miles de euros (representado por 37.500 participaciones sociales de clase A y 112.500 participaciones sociales de clase B, todas ellas de un euro de valor nominal). Con fecha 1 de mayo de 2014, la Junta General Universal Extraordinaria de Socios, adoptó por unanimidad el acuerdo de transformación de la Sociedad en Sociedad Anónima y, en consecuencia, proceder a la modificación de los artículos 1 y 2 de los estatutos sociales, lo que ha llevado consigo la transformación de las mencionadas 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. Es una sociedad constituida en España de conformidad con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) es propietaria de la clase B de acciones, las cuales poseen idénticos derechos políticos y económicos a las de clase A, salvo en lo que se refiere al derecho de asunción preferente y al derecho de venta forzosa, estando dichas restricciones reguladas por los Estatutos Sociales de la sociedad.

Al 31 de diciembre de 2014, los socios externos de la sociedad dependiente Savia Financiación, S.A., que poseen el 20% de participación en el capital en circulación, son dos personas físicas (véase Nota 19).

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

Durante el ejercicio 2014 se ha producido la transmisión de 250 participaciones de clase A por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) a un socio ya existente (persona física). Asimismo, durante el ejercicio 2013 se produjo la conversión de 2.500 participaciones de clase B en participaciones de clase A, de las que 500 participaciones fueron vendidas por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) a dos personas físicas. El resultado de dichas operaciones no es significativo para estas cuentas anuales consolidadas.

Las participaciones sociales confieren a sus titulares distintos derechos políticos y económicos, teniendo atribuidos las participaciones de clase B derechos respecto a la transmisión de las participaciones y derechos de preferencia y exclusividad respecto a la prima aportada por sus titulares, estando dichas restricciones reguladas por los Estatutos Sociales de la sociedad.

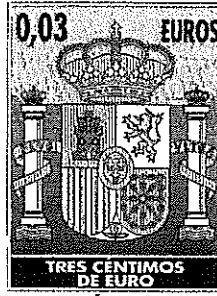
Al 31 de diciembre de 2014, los socios externos de la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L., que poseían el 21,5% de participación en el capital en circulación de la sociedad, son cuatro personas físicas (véase Nota 19), manteniendo el Grupo una participación del 78,5%.

*Reembolso de la participación en Logos International*

Durante el ejercicio 2013 y los primeros meses del ejercicio 2014 se han producido 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



CLASE 8.ª  
VALORES DE EMISIÓN



0M2655209

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 ha supuesto la salida de la misma del perímetro de consolidación del Grupo.

Las acciones de las que eran titulares la Sociedad y JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), les concedían el derecho exclusivo de elegir a los miembros del Consejo de Administración de Logos International.

#### **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 2013.

#### **2.12 Cambios en criterios contables**

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

#### **2.13 Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2014 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 2014 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.



0M2655210

**CLASE 8.ª**

\* \* \* \* \*

*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.

*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).



0M2655211

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

- 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 8 y 23).
- 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:

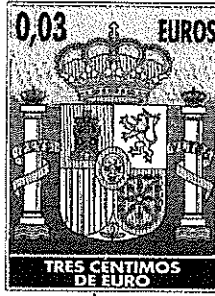
- Cartera de negociación: incluye el valor razonable de los pasivos financieros surgidos por las ventas de activos financieros recibidos en préstamo, que se registra en la partida "Deudas por ventas en corto y valores recibidos en préstamo", así como el valor razonable de los derivados financieros (véanse 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:



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM2655212

*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.

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. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

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.

La cuenta por cobrar registrada en el epígrafe "Créditos a particulares" del balance consolidado correspondiente al importe pendiente de cobro derivado de la venta de derechos preferentes de suscripción de acciones de una entidad cotizada (respecto a las cuales la Sociedad ostentaba la nuda propiedad y ahora ostenta el pleno dominio – véase apartado b.iii de esta misma Nota) a Latimer Inversiones, S.L. (entidad que ostentaba el usufructo vitalicio de dichas acciones y que tiene el correspondiente pasivo) – véanse Notas 7 y



0M2655213

### CLASE 8.ª

8 -, están registrados a su valor nominal por considerarse que su cobro se va a materializar en el corto plazo, sin perjuicio de haberse considerado la existencia de cualquier posible deterioro (véase apartado e) de esta Nota).

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

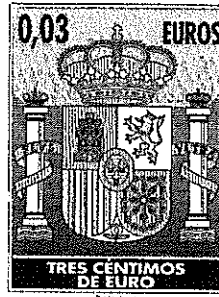
Los activos financieros clasificados en la categoría de "Activos Financieros Disponibles para la Venta" se valoran conforme a las siguientes técnicas de valoración:

- 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.
- 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.
- Asimismo, el Grupo valoraba las acciones de entidades cotizadas respecto a las cuales sólo tenía su nuda propiedad (véase Nota 8) como la diferencia entre el valor razonable de la acción, que corresponde 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 dependerá de la edad del usufructuario, con un mínimo del 30% y un máximo del 90%. El porcentaje aplicado al 31 de diciembre de 2013 era del 90% (coincidía, por tanto, con el máximo fijado). En el ejercicio 2014 se ha extinguido la mencionada estructura de usufructo debido al fallecimiento del usufructuario, por lo que al 31 de diciembre de 2014 el Grupo sólo ostenta acciones en pleno dominio; no obstante, la transmisibilidad de dichas acciones sigue estando sujeta a ciertas condiciones.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
ESTADOS FINANCIEROS



0M2655214

derivados (véanse Notas 8 y 13). Al 31 de diciembre de 2013, existían títulos registrados en la "Cartera de Negociación" que, a dicha fecha, no cotizaban en mercados organizados, cuyo valor razonable representaba un 1,09% del total de dicha cartera y para cuya valoración se ha tomado como referencia valoración de terceros (al 31 de diciembre de 2014 no existe ningún título con estas características).

#### iv. Registro de resultados

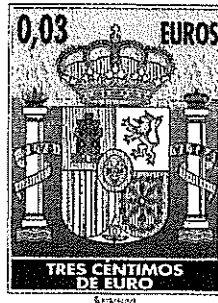
Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses o dividendos (que se registran en los capítulos "Intereses 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.

#### 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



OM2655215

### CLASE 8.ª

Financiamiento

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. Similamente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance consolidado cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de 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.

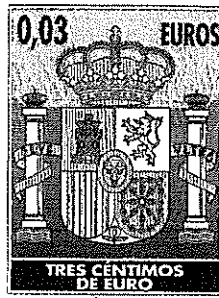
#### e) **Deterioro del valor de los activos financieros**

##### *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.



0M2655216

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

*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.

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 reconocería 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*

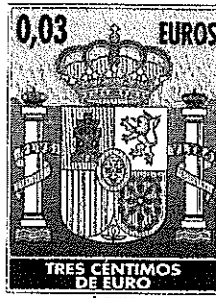
Las pérdidas por deterioro equivalen a la diferencia positiva entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta, y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados. Salvo mejor evidencia del importe recuperable,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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M2655217

**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 el epígrafe "Inversiones crediticias - Crédito a 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:

*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:

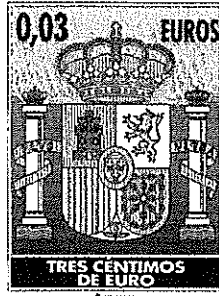
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, durante la vida de tales transacciones o servicios.

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.



OM2655218

### CLASE 8.<sup>a</sup>

Dentro de este tipo de ingresos por comisiones, se incluyen los procedentes de la intermediación de valores de renta variable y productos derivados, 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.

#### 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") por el cesionario de los valores cedidos u otros de la misma clase, 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 y elementos de transporte propiedad del Grupo; todos ellos dado su destino, clasificados como "Activo material – De uso propio".

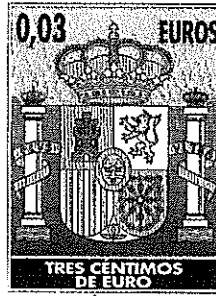
Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M2655219

	Porcentaje Anual
Elementos de transporte	10%
Mobiliario e instalaciones técnicas	10% - 20%
Equipos para procesos de información	25% - 33%

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 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 la nuevas vidas útiles.

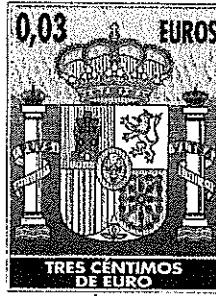
Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren.

Adicionalmente, se recoge como "Activo material – Inversiones Inmobiliarias" el valor del terreno y del edificio que se mantiene bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro de su precio de mercado. Actualmente dicha inversión se encuentra en proceso de acondicionamiento.

#### **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.



0M2655220

## CLASE 8.ª

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 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 período 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.

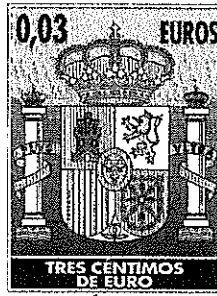
El fondo de comercio o la diferencia negativa de la combinación se determina por diferencia entre los valores razonables de los activos adquiridos y pasivos asumidos registrados y el coste de la combinación, todo ello referido a la fecha de adquisición.

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:



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM2655221

- 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.

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.

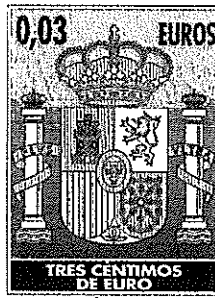
El fondo de comercio no se amortiza; en su lugar, las unidades generadoras de efectivo a las que dicho fondo de comercio está asignado se someten, al menos anualmente, a un test de deterioro que efectúa un experto independiente, procediéndose, en su caso, a registrar su oportuno saneamiento; utilizándose 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 2014 y 2013, corresponde 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:



0M2655222

**CLASE 8.ª**

Intangible Assets

	Años de Vida Útil Estimada
Aplicaciones informáticas	3 – 5
Otro activo intangible	3

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 2014 y 2013 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).

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).



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INSTRUMENTOS DE CAPITAL PROPIO



0M2655223

**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 y créditos 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.

**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.

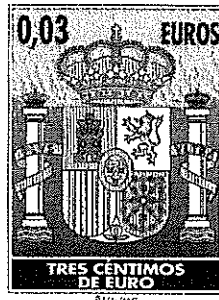
**o) Quebrantos de negociación**

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





OM2655225

### CLASE 8.<sup>a</sup>

07 00 00 00 00 00

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.
- 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 cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.
- El coste de los servicios pasados, en su caso, en el capítulo "Dotaciones a Provisiones (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Al 31 de diciembre de 2014, 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 2014 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



**CLASE 8.ª**  
IMPUESTOS



OM2655226

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.

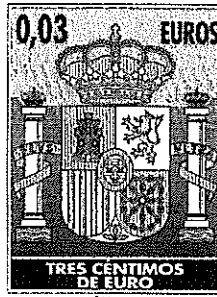
En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance 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 integra, en la actualidad, 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). Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo Fiscal estaba formado por la sociedad dominante, JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), Inversiones Peña Cabarga, S.L. (Sociedad Unipersonal), Savia Asset Management, S.L. y Savia Financiación, S.L.

La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece, entre otros aspectos, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades que, hasta el 31 de diciembre de 2014, se situaba en el 30%, de forma que dicho tipo quedará establecido, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 y del 1 de enero de 2016, en el 28% y 25%, respectivamente. En este sentido, el Consejo de Administración de la Sociedad ha procedido a ajustar los activos y pasivos fiscales diferidos al cierre del ejercicio 2014, en función de la fecha en la que estima que se procederá a la cancelación de los mismos (véase Nota 20).

La sociedad Logos Internacional (que ha salido del perímetro de consolidación del Grupo en diciembre de 2014 - véase Nota 2.10) está sujeta a un impuesto del 0%, conforme a la legislación específica del país donde se encuentra su domicilio fiscal.

Adicionalmente, el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, establece que la amortización contable del inmovilizado material e intangible correspondiente a los periodos impositivos que se inicien dentro de los años 2013 y 2014 para aquellas entidades o grupos de sociedades cuya cifra de negocios sea superior a 10 millones de euros, se deducirán en la base imponible hasta el 70 por ciento de aquella que hubiera resultado fiscalmente deducible de no aplicarse el referido porcentaje, de acuerdo con los apartados 1 y 4 del artículo 11 de dicha Ley. La amortización contable que no resulte fiscalmente deducible en virtud de lo dispuesto en el mencionado artículo se deducirá de forma lineal durante un plazo de 10 años u opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer periodo impositivo que se inicie dentro del año 2015. Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo presenta una cifra de negocios superior a 10 millones de euros, por lo que debe acogerse a esta ley (véase Nota 20).



OM2655227

CLASE 8.<sup>a</sup>  
AGENCIAS

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

La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, que ha entrado en vigor el día 1 de enero de 2015 y es de aplicación a los períodos impositivos que se inicien a partir de dicha fecha, elimina la limitación temporal para la aplicación de bases imponibles negativas e introduce una limitación cuantitativa del 70% de la base imponible previa a su compensación, admitiéndose, en todo caso, un millón de euros. No obstante lo anterior, la Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015, establece que, con efectos para los períodos impositivos que se inicien en el año 2016, el porcentaje de aplicación será el 60% (y no el 70 % establecido con carácter general en la Ley 27/2014 anteriormente indicada).

#### **s) Estado de flujos de efectivo consolidado**

En el estado de flujos de efectivo consolidado se utilizan las siguientes expresiones:

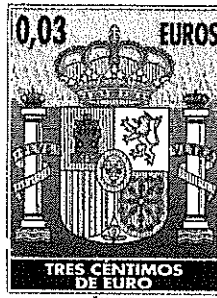
- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor. Se consideran efectivo y equivalentes de efectivo los importes registrados en el capítulo "Tesorería" del balance consolidado adjunto, las Adquisiciones Temporales de Activos, Eurodepósitos e Imposiciones a Plazo con vencimiento no superior a tres meses así como las Cuentas a la Vista, a excepción de aquellas que se encuentren pignoras en garantía (véase Nota 6).
- 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.

#### **f) 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



**CLASE 8.ª**  
Impuesto sobre Beneficios



0M2655228

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.
- 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.

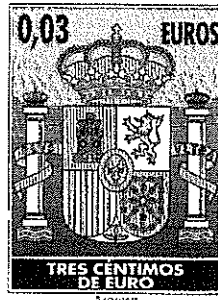
Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto consolidado como ajustes por valoración se desglosan en:

- 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:



0M2655229

### CLASE 8.<sup>a</sup>

- 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".

El contravalor en euros de los activos y pasivos totales en moneda extranjera mantenidos por el Grupo al 31 de diciembre de 2014 asciende a 531 y 6 miles de euros, respectivamente (9.599 y 1.195 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) - 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*

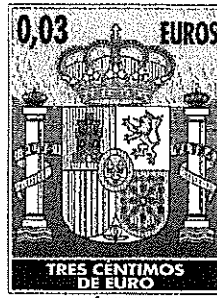
Se considerarán transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre las sociedades que conforman el Grupo y las entidades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54<sup>a</sup> a.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

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:





OM2655231

CLASE 8.<sup>a</sup>

Socio Único para su aprobación (junto con la aprobación del resultado del ejercicio 2013), se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Bases de reparto:</b>		
Beneficio (pérdida) neto del ejercicio	(207)	13.383
<b>Distribución:</b>		
A Reserva Legal	-	1.338
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	(207)	12.045
	(207)	13.383

La propuesta de distribución de los resultados correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 fue aprobada por decisión de su Socio Único el 30 de abril de 2014.

**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:

	2014	2013
<b>Resultado neto del ejercicio (Miles de euros)</b>	<b>4.823</b>	<b>12.072</b>
Número medio ponderado de participaciones en circulación	76.883.006	76.883.006
Conversión asumida de deuda pública convertible	-	-
<b>Número ajustado de participaciones</b>	<b>76.833.006</b>	<b>76.833.006</b>
<b>Beneficio básico por participación (euros)</b>	<b>0,06</b>	<b>0,16</b>

*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 2014 y 2013 no existían participaciones ordinarias con efecto dilusivo.



0M2655232

CLASE 8.<sup>a</sup>**5. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección**

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

Ejercicio 2014

	Miles de Euros						
	Sueldos <sup>(1)</sup>	Otras Prestaciones	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo <sup>(3)</sup>	Prestaciones de Jubilación <sup>(2)</sup>	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 se perciben 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 asciende 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 encuentra 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 y abonado en enero de 2015. Las dotaciones correspondientes se contabilizan con cargo al epígrafe "Gastos de personal – Sueldos y salarios" (véanse Notas 20 y 31).

Ejercicio 2013

	Miles de Euros					
	Sueldos <sup>(1)</sup>	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo <sup>(3)</sup>	Prestaciones de Jubilación <sup>(2)</sup>	Indemnizaciones por Cese	Pagos Basados en Instrumentos de Patrimonio
Consejo de Administración	1.159	24	240	4	60	-

- (4) De los que 820 miles de euros han sido abonados durante el ejercicio 2014.  
 (5) 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 2013 asciende a 54 miles de euros.  
 (6) Corresponde a los compromisos plurianuales consistentes en el pago de una retribución vinculada al cumplimiento de una serie de objetivos por parte de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A., que se ha hecho efectivo a comienzos del ejercicio 2015 y que se encontraba registrado en el epígrafe "Resto de pasivos - Remuneraciones pendientes de pago" (véase Nota 12) contabilizándose las dotaciones correspondientes con cargo al epígrafe "Gastos de personal - Sueldos y salarios" (véanse Notas 20 y 31).

Por su parte, la Alta Dirección del Grupo ha devengado durante el ejercicio 2014, sueldos por importe de 7.076 miles de euros, dietas 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, existen 4.607 miles de euros que son abonados durante el ejercicio 2015. Adicionalmente, durante el ejercicio 2014 se ha abonado a un miembro 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.

Durante el ejercicio 2013, la Alta Dirección del Grupo devengó sueldos por importe de 2.867 miles de euros, dietas por importe de 48 miles de euros, retribuciones a largo plazo por importe de 240 miles de euros y prestaciones de jubilación por importe de 5 miles de euros, sin tener en cuenta el efecto financiero de la



CLASE 8.ª  
SOCIOS Y ADMINISTRADORES



0M2655233

actualización de las mismas. Del importe devengado a sueldos, 2.062 miles de euros fueron abonados durante el ejercicio 2014. Adicionalmente, durante el ejercicio 2013 se abonó a uno de los miembros de la Alta Dirección, en concepto de indemnizaciones por cese, 60 miles de euros. No se devengaron ni liquidaron importes por el resto de conceptos indicados en el cuadro anterior.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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 2014 y 2013, no existían créditos concedidos por el Grupo a su Alta Dirección. Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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 Octava 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 durante el ejercicio 2014 es de una mujer y el resto de miembros pertenecen al género masculino. Al 31 de diciembre de 2013 la distribución por sexos de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección del Grupo era 100% pertenecientes al género masculino.

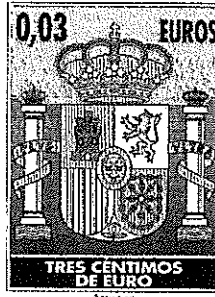
#### ***Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores***

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

### **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 2014 y 2013, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones se indica a continuación:



OM2655234

**CLASE 8.ª**

	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Clasificación:</b> Inversiones crediticias	<b>58.276</b>	<b>150.694</b>
<b>Naturaleza:</b> Cuentas a la vista	43.878	92.766
Depósitos a plazo	-	2.145
Adquisición temporal de activos	12.880	-
Créditos por operaciones de valores pendientes de liquidar	1.107	54.592
Otros créditos (Nota 27)	405	725
Ajustes por valoración- Intereses devengados	6	466
	<b>58.276</b>	<b>150.694</b>
<b>Moneda:</b> Euro	57.775	148.135
Otras monedas (Nota 30)	501	2.559
	<b>58.276</b>	<b>150.694</b>

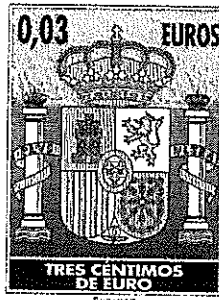
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el saldo de la cuenta "Cuentas a la vista" se recogen las cuentas corrientes mantenidas por el Grupo con entidades financieras, todas ellas con un rating crediticio a largo plazo situado entre "A" y "BB-" en la escala de Standard & Poor's. Asimismo, al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía constituida una prenda en garantía de la póliza de crédito con límite de 2.000 miles de euros constituida en una entidad financiera nacional, por importe de 600 miles de euros, sobre el saldo de la cuenta corriente abierta en dicha entidad (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014) – véanse Notas 14 y 23 - .

Las cuentas corrientes mantenidas por el Grupo han devengado un interés medio anual del 0,73% y 1,22% durante los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de la cuenta "Depósitos a plazo" recogía los depósitos con entidades de crédito de adecuado nivel crediticio mantenidos por el Grupo (sin incluir los intereses devengados no cobrados, que ascendían a 23 miles de euros y que se registraban también en este epígrafe del balance consolidado) –ningún saldo por este concepto al 31 de diciembre de 2014- según el siguiente detalle:

Divisa	Miles de Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Euro	536	30/06/2015	2,00%
Euro	1.609	30/06/2015	2,00%
	<b>2.145</b>		

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:



0M2655235

**CLASE 8.ª**

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%)
	<b>12.880</b>		

Adicionalmente, en el saldo de la cuenta "Créditos por operaciones de valores pendientes de liquidar" se incluyen a 31 de diciembre de 2014 por importe de 88 y 1.006 miles de euros las garantías depositadas en efectivo por la operativa en derivados y préstamo de valores, respectivamente (8.796, 15.216 y 26.044 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 por las garantías depositadas en efectivo por la operativa en derivados, por la operativa de préstamo de valores y por la operativa global desarrollada por Logos International a través de su bróker) - véase Nota 23-. Adicionalmente, dicha cuenta recoge por importe de 13 miles de euros (4.536 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) las operaciones de compraventa de valores pendientes de liquidar. 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 2014, se habían liquidado en su totalidad.

Los intereses generados durante los ejercicios 2014 y 2013 por los conceptos comentados anteriormente han ascendido a 188 y 1.115 miles de euros, respectivamente, y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 25).

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a los saldos mantenidos con intermediarios financieros.

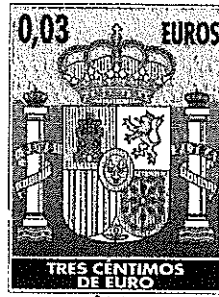
**b) Adquisiciones y enajenaciones**

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2013 en las adquisiciones temporales de activos, así como en los depósitos a plazo, sin contar los ajustes por valoración, se muestran a continuación:

	Miles de Euros	
	Adquisiciones Temporales de Activos	Depósitos a Plazo
Saldos al 1 de enero de 2013	-	-
Adquisiciones/ suscripciones	-	2.145
Vencimientos	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	-	<b>2.145</b>
Adquisiciones/ suscripciones	84.115	150
Vencimientos	(71.235)	(2.295)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>12.880</b>	-



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INVERSIONES



0M2655236

## 7. Crédito a particulares

### a) Desglose

La composición del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 y 2013, atendiendo a los criterios de clasificación, naturaleza, área geográfica, moneda y a la modalidad del tipo de interés, se indica a continuación:

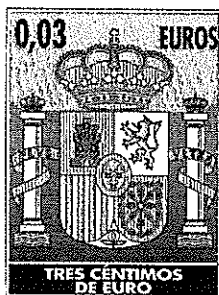
	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Clasificación:</b>		
Inversiones crediticias	30.368	13.538
<b>Naturaleza:</b>		
Otros créditos y anticipos	30.212	14.401
Ajustes por valoración-		
Intereses devengados	530	103
Pérdidas por deterioro	(374)	(966)
	30.368	13.538
<b>Área geográfica:</b>		
España	28.192	10.225
Resto del mundo	2.176	3.313
	30.368	13.538
<b>Moneda:</b>		
Euro	30.346	13.538
Otras monedas	22	-
	30.368	13.538
<b>Por modalidad del tipo de interés:</b>		
Sin tipo de interés	2.176	598
A tipo de interés referenciado	28.192	12.940
	30.368	13.538

En el saldo de la cuenta "Otros créditos y anticipos" del activo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014, se incluyen 8.665 miles de euros (6.842 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) 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 - véanse Notas 3-b y 8 -).

Asimismo, dentro del mencionado saldo se incluye al 31 de diciembre de 2014, por importe de 17.315 miles de euros, el saldo correspondiente a los efectos y facturas descontadas por Savia Financiación, S.A. (3.299 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 correspondiente a los efectos descontados) a los particulares y entidades cedentes, existiendo asimismo intereses y comisiones devengadas no cobradas en función del tipo de interés efectivo de cada operación (aplicado linealmente a lo largo de la vida del descuento) por importe de 527 miles de euros (84 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), que se encuentran registrados en la cuenta "Intereses devengados" del cuadro anterior. Los intereses y comisiones devengados por esta operativa durante el ejercicio 2014 y 2013 han ascendido a 1.171 y 1.126 miles de euros y 60 y 58 miles de



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M2655237

euros, respectivamente, y se encuentran registrados en los epígrafes "Intereses y rendimientos asimilados" y "Comisiones percibidas" (véanse Notas 25 y 27).

Por otro lado, en la mencionada cuenta se recogen al 31 de diciembre de 2014 y 2013, por importe de 2.176 y 598 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).

Por último, el saldo de esta cuenta recoge, al 31 de diciembre de 2014, por importe de 2.000 miles de euros, el préstamo que la Sociedad concedió con fecha 1 de diciembre de 2014 a una sociedad española.

Los intereses generados durante el 2014 por este crédito han ascendido a 3 miles de euros, y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013) – véase Nota 25 -.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013, se recogían 947 miles de euros correspondientes al cobro aplazado del importe de la venta producida en el ejercicio 2009 de la participación en M&B Capital Advisers Holding, S.A. a Amerom Inversiones, S.L., siendo la fecha fijada de cobro febrero de 2014. En relación con el mencionado cobro, en el caso de que en el plazo de los cinco años siguientes a la fecha del contrato, se ejercitase alguna reclamación contra la sociedad vendida u otra sociedad de dicho grupo por un tercero, Amerom Inversiones, S.L. (posteriormente Pérgamo Inversiones, S.L., tras la fusión por absorción de Amerom Inversiones, S.L. por parte de esta sociedad, producida en el ejercicio 2013) podía retener contra el pago aplazado una cuantía equivalente al 15% del importe objeto de reclamación, con el límite máximo de dicho pago, hasta que se resolviera ésta. Al 31 de diciembre de 2013 se habían ejercitado reclamaciones contra dichas sociedades, que no habían sido resueltas, por lo que el Grupo había provisionado la totalidad del saldo. Los intereses no vencidos generados en ejercicios anteriores por el cobro aplazado descrito anteriormente ascendían a 19 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 (véase Nota 15). En base a la situación descrita, la Sociedad y Pérgamo Inversiones, S.L. han acordado extinguir la obligación por parte de Pérgamo Inversiones, S.L. de hacer frente al mencionado pago aplazado, habiendo procedido la Sociedad a dar de baja del balance consolidado la correspondiente cuenta a cobrar y los intereses devengados.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2013, en dicha cuenta se recogía, por importe de 2.715 miles de euros, el préstamo participativo que Logos International tenía concedido a una entidad europea, en el marco de su política de inversión, el cual devengaba un tipo de interés fijo anual sobre el nominal prestado y un tipo de interés variable en función de la evolución de los ingresos y gastos de dicha entidad. Los intereses devengados por dicho préstamo, que ascienden a 12 y 11 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, se encuentran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 25).

#### **b) Pérdidas por deterioro**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 existían activos considerados deteriorados por razón de su riesgo de crédito, por importe de 156 y 966 miles de euros, respectivamente.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido durante los ejercicios 2014 y 2013 en el saldo de las provisiones por deterioro de valor de créditos con particulares:



0M2655238

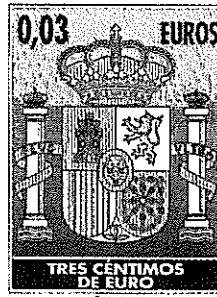
**CLASE 8.ª**

	Euros	
	2014	2013
Saldo al inicio del ejercicio	966	966
Dotaciones con cargo a resultados del ejercicio	374	-
De las que:		
<i>Determinadas individualmente</i>	156	
<i>Determinadas colectivamente</i>	218	
Recuperaciones con abono a resultados del ejercicio	-	-
<b>Dotaciones netas del ejercicio con cargo a resultados</b>	<b>374</b>	<b>-</b>
Aplicación sin efecto en resultados	(966)	
Traspaso a fallidos	-	-
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>374</b>	<b>966</b>

Las dotaciones realizadas en el ejercicio 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 318 miles las provisiones que cubren las operaciones comerciales de la sociedad dependiente Savia Financiación, S.A. de las cuales 218 miles de euros han sido determinadas colectivamente y 100 miles de euros de forma individual y 56 miles de euros que cubren 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 2014 y 2013, atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza, es el siguiente:



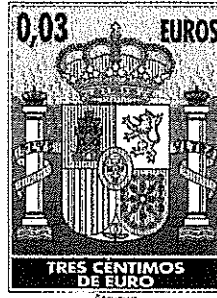
OM2655239

CLASE 8.ª  
FINANCIAS

	Miles de euros	
	2014	2013
<b>Clasificación:</b>		
Activos financieros disponibles para la venta-		
Otros instrumentos de capital	34.610	28.786
Cartera de negociación-		
Valores representativos de deuda	23.947	39.038
Instrumentos de capital	1.352	38.390
Derivados de negociación	-	509
	<b>25.299</b>	<b>77.937</b>
	<b>59.909</b>	<b>106.723</b>
<b>Cotización:</b>		
Cotizados	58.959	105.837
No cotizados	950	886
	<b>59.909</b>	<b>106.723</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	59.909	99.700
Otras monedas (Nota 30)	-	7.023
	<b>59.909</b>	<b>106.723</b>
<b>Naturaleza:</b>		
Valores representativos de deuda	23.947	39.038
Acciones / Otras participaciones	34.853	62.250
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva	1.109	4.926
Derivados	-	509
	<b>59.909</b>	<b>106.723</b>

*Activos financieros disponibles para la venta*

El saldo del epígrafe "Activos financieros disponibles para la venta" al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:



0M2655240

**CLASE 8.ª**

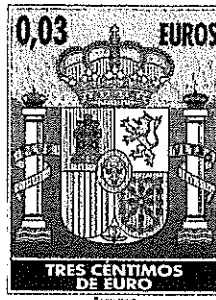
INSTRUMENTOS FINANCIEROS

	Miles de euros			
	Número de Participaciones / Acciones	Coste de Adquisición	Ajustes por Valoración	Valor Razonable
<b>31 de diciembre de 2014:</b>				
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. <sup>(1)</sup>	905	1	-	1
Acciones entidades cotizadas	4.652.747 <sup>(2)</sup>	19.880 <sup>(3)</sup>	12.671	32.551
Otros <sup>(4)</sup>	891	949	-	949
		<b>21.830</b>	<b>12.780</b>	<b>34.610</b>
<b>31 de diciembre de 2013:</b>				
Activos financieros disponibles para la venta-				
Fondos de Inversión nacionales	65.820	1.000	85	1.085
Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A. <sup>(1)</sup>	996	1	-	1
Inmoskye Capital, S.L.	150.000	150	(150) <sup>(5)</sup>	-
Acciones entidades cotizadas (Nuda propiedad)	4.000.000 <sup>(2)</sup>	17.458 <sup>(3)</sup>	5.963	23.421
Acciones entidades cotizadas	652.747 <sup>(2)</sup>	5.216 <sup>(3)</sup>	(969)	4.247
Otros	32	32	-	32
		<b>23.857</b>	<b>4.929</b>	<b>28.786</b>

- (1) Corresponde al coste de 905 acciones (996 acciones al 31 de diciembre de 2013) de un euro de valor nominal cada una de la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones (véanse Notas 2.7 y 32-b).
- (2) Se trata de acciones sindicadas 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 2014 a 12.000 miles de euros para cada una de ellas (al 31 de diciembre de 2013 se entraban pignoradas 3.000.000 y 252.747 acciones con dos entidades financieras nacionales cuyo límite ascendía en ambos casos a 12.000 miles de euros) -véanse Notas 14 y 23-. En el ejercicio 2014 se ha pasado a ostentar el pleno dominio sobre las 4.000.000 acciones sobre las que se ostentaba la nuda propiedad al 31 de diciembre de 2013, a raíz de la extinción del usufructo vitalicio que dada lugar a dicha propiedad (véase Nota 3.b.iii). Como consecuencia de la finalización del usufructo, el usufructuario ha manifestado su deseo a la Sociedad de requerirle 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; la Sociedad ha constituido al 31 de diciembre de 2014, para hacer frente a este requerimiento, una provisión por importe de 392 miles de euros, que se registra 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.
- (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 ha pasado 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 del 14,77% 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 2014, el patrimonio neto y total activos de Viajes de Autor, S.L. asciende a 3.068 y 3.163 miles de euros, respectivamente, siendo su resultado negativo del ejercicio de 166 miles euros, de acuerdo con los estados financieros al 31 de diciembre de 2014, que son objeto de revisión limitada.
- (5) Durante el ejercicio 2012, Inmoskye Capital, S.L. presentó en el Juzgado de lo Mercantil de Madrid su solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores, estando valorada a cero dicha participación por la Sociedad desde el ejercicio 2012. Con fecha 1 de abril de 2014 el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Madrid dictó el auto de la conclusión del concurso por terminación de la fase de liquidación de la Sociedad no habiéndose obtenido ningún importe por el Grupo en el marco de dicha liquidación.



**CLASE 8.ª**  
VALORES FINANCIEROS



0M2655241

Los rendimientos obtenidos de la venta de derechos procedentes de las ampliaciones de capital de una entidad cotizada durante el ejercicio 2014 ascienden a 31 miles de euros (15 miles de euros de pérdidas durante el ejercicio 2013) 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).

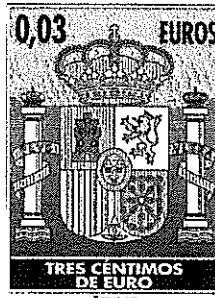
#### *Cartera de negociación*

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 1.352 y 23.947 miles de euros, respectivamente (2.576 y 9.471 miles de euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013, junto con valores adquiridos por el resto de sociedades dependientes por importe de 65.890 miles de euros) - véanse Notas 3.a.v y 23 -.

Los ingresos generados durante el ejercicio 2014 correspondientes al devengo de intereses de valores representativos de deuda han ascendido a 2.755 miles de euros (2.905 miles de euros durante el ejercicio 2013) 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 2014 y 2013 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 pagado por 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 2014 y 2013 se indican a continuación:



OM2655242

CLASE 8.ª

	Miles de Euros		
	Activos Financieros Disponibles para la Venta (*)	Cartera de negociación (*)	Total
Saldo al 1 de enero de 2013	26.826	112.923	139.749
Compras	4.832	1.379.036	1.383.868
Ventas y reembolsos	(2.872)	(1.414.022)	(1.416.894)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>28.786</b>	<b>77.937</b>	<b>106.723</b>
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)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>34.610</b>	<b>25.299</b>	<b>59.909</b>

(\*) Incluye ajustes por valoración.

**c) Pérdidas por deterioro**

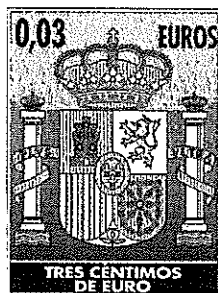
Durante los ejercicios 2014 y 2013 no ha existido deterioro de los activos que integran el saldo del epígrafe "Activos financieros disponibles para la venta" (los restantes activos financieros se presentan valorados a su valor razonable, registrándose cualquier variación a su valor en la cuenta de pérdidas 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 2014 y 2013, 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	
	2014	2013
<b>Por entidad participada:</b>		
Entidades asociadas-		
Kibaoni Inversiones, S.L.	33	27
<b>Por moneda:</b>		
En euros	33	27
<b>Por cotización:</b>		
No cotizados	33	27
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>33</b>	<b>27</b>

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el movimiento producido en el saldo de este capítulo ha sido el siguiente:



OM2655243

**CLASE 8.ª**

2014-2013

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2013	23
Participación en resultados de entidades valoradas por el método de la participación (Nota 18)	4
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>27</b>
Participación en resultados de entidades valoradas por el método de la participación (Nota 18)	6
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>33</b>

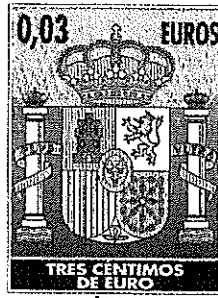
En la Nota 2.10 se muestra determinada información relevante sobre la entidad asociada mencionada.

**10. Activo material****a. De uso propio**

El movimiento que se ha producido en este capítulo dentro del epígrafe "Activo material – De uso propio" del balance consolidado durante los ejercicios 2014 y 2013, y los saldos al cierre de los mencionados ejercicios se detallan a continuación:

	Miles de Euros				
	Instalaciones Técnicas	Mobiliario	Equipos para Procesos de Información	Elementos de Transporte	Total
<b>Coste:</b>					
Saldos al 1 de enero de 2013	1.877	264	683	10	2.834
Adiciones	461	145	104	-	710
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>2.338</b>	<b>409</b>	<b>787</b>	<b>10</b>	<b>3.544</b>
Adiciones	768	132	388	-	1.288
Retiros	(225)	(2)	(14)	-	(241)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>2.881</b>	<b>539</b>	<b>1.161</b>	<b>10</b>	<b>4.591</b>
<b>Amortización acumulada:</b>					
Saldos al 1 de enero de 2013	(536)	(121)	(523)	(10)	(1.190)
Dotaciones (Nota 3-i)	(241)	(25)	(103)	-	(369)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>(777)</b>	<b>(146)</b>	<b>(626)</b>	<b>(10)</b>	<b>(1.559)</b>
Dotaciones (Nota 3-i)	(303)	(36)	(143)	-	(482)
Retiros	32	1	8	-	41
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>(1.048)</b>	<b>(181)</b>	<b>(761)</b>	<b>(10)</b>	<b>(2.000)</b>
<b>Activo material neto:</b>					
Saldos netos al 31 de diciembre de 2013	1.561	263	161	-	1.985
Saldos netos al 31 de diciembre de 2014	1.833	358	400	-	2.591

Las adiciones realizadas durante el ejercicio 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



OM2655244

CLASE 8.ª

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.

Al 31 de diciembre de 2014 existían elementos del inmovilizado material totalmente amortizados por importe de 771 miles de euros que siguen en uso (677 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

Durante el ejercicio 2014 se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro del inmovilizado material por importe de 200 miles de euros (ningún importe en el ejercicio 2013), que se han registrado en el epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) – Activos materiales" (véase Nota 3-i).

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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.

#### **b. Inversiones inmobiliarias en curso**

Adicionalmente, el movimiento que se ha producido en este capítulo dentro del epígrafe "Activo material – Inversiones inmobiliarias" del balance consolidado durante los ejercicios 2014 y 2013, y los saldos al cierre de los mencionados ejercicios se detallan a continuación:

	Miles de Euros		
	Terrenos	Edificios	Total
<b>Coste:</b>			
Saldos al 1 de enero de 2013	-	-	-
Adiciones	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	-	-	-
Adiciones	16.605	2.642	19.247
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>16.605</b>	<b>2.642</b>	<b>19.247</b>
<b>Amortización acumulada:</b>			
Saldos al 1 de enero de 2013	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	-	-	-
Dotaciones (Nota 3-i)	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	-	-	-
<b>Activo material neto:</b>			
Saldos netos al 31 de diciembre de 2013	-	-	-
<b>Saldos netos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>16.605</b>	<b>2.642</b>	<b>19.247</b>

Las adiciones realizadas durante el ejercicio 2014 corresponden en su totalidad a las adquisiciones realizadas por la sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L.



CLASE 8.ª



0M2655245

## 11. Activo intangible

### a. Fondo de Comercio

#### i. Composición del saldo

El fondo de comercio existente al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa a continuación:

Sociedades Consolidadas	Miles de Euros	
	2014	2013
JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal)	10.808	10.808
	<b>10.808</b>	<b>10.808</b>

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.

#### ii. Valoración

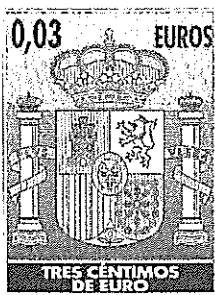
La metodología de valoración utilizada por un experto independiente para la obtención del valor en uso asociado al negocio de JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), ha sido la del descuento de dividendos (DDM) futuros asociados a dicho negocio para un período de proyección de 5 años (hasta 2019), 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 2020) 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 2014 y 2013 no se han registrado pérdidas por deterioro del fondo de comercio.



CLASE 8.ª



0M2655246

**b. Otro activo intangible**

El desglose del saldo de este epígrafe del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014 y 2013, que incluye íntegramente activos intangibles de vida útil definida, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Aplicaciones Informáticas	Otros Activos Intangibles	Total
<b>Coste:</b>			
Saldos al 1 de enero de 2013	1.505	1	1.506
Adiciones	289	-	289
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>1.794</b>	<b>1</b>	<b>1.795</b>
Adiciones	190	-	190
Retiros	(66)	-	(66)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>1.918</b>	<b>1</b>	<b>1.919</b>
<b>Amortización acumulada:</b>			
Saldos al 1 de enero de 2013	(649)	(1)	(650)
Dotaciones (Nota 3-j)	(314)	-	(314)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>(963)</b>	<b>(1)</b>	<b>(964)</b>
Dotaciones (Nota 3-j)	(359)	-	(359)
Retiros	45	-	45
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>(1.277)</b>	<b>(1)</b>	<b>(1.278)</b>
<b>Activo intangible neto:</b>			
Saldos netos al 31 de diciembre de 2013	831	-	831
Saldos netos al 31 de diciembre de 2014	641	-	641

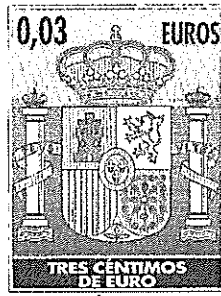
Las adiciones del inmovilizado inmaterial que se han producido durante los ejercicios 2014 y 2013 se corresponden fundamentalmente a la adquisición de software informático que da soporte a la operativa de las distintas sociedades dependientes del Grupo. Durante el ejercicio 2012, se produjo la adquisición, 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 2014 y 2013 se encuentra registrado en el epígrafe "Resto de pasivos" (véase Nota 12) por importe de 101 y 286 miles de euros, respectivamente, en la parte correspondiente en los pagos a realizar en el largo plazo y 202 y 138 miles de euros, respectivamente, en la parte correspondiente al corto plazo. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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 ambos ejercicios han ascendido a 19 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).

Al 31 de diciembre de 2014 existían elementos de activos intangibles totalmente amortizados por importe de 671 miles de euros que siguen en uso (549 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

Durante el ejercicio 2014 se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro del activo intangible por importe de 21 miles de euros (ningún importe en el ejercicio 2013), que se han registrado en el epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) – Activos intangibles" (véase Nota 3-j).



CLASE 8.<sup>a</sup>  
S. 11/11/16



0M2655247

## 12. Resto de activos y pasivos

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

	Miles de Euros			
	Activo		Pasivo	
	2014	2013	2014	2013
Fianzas	160	114	-	-
Anticipos y créditos al personal	285	446	-	-
Otras periodificaciones y otros activos y pasivos	326	349	4.448	3.037
Administraciones Públicas (Nota 20)	5.637	539	744	545
Remuneraciones pendientes de pago (Nota 31)	-	-	9.199	6.021
	<b>6.408</b>	<b>1.448</b>	<b>14.391</b>	<b>9.603</b>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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).

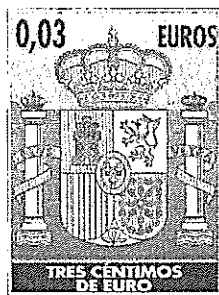
Asimismo, el saldo de la cuenta "Resto de activos – Anticipos y créditos al personal" incluye, por importe de 16 miles de euros, los préstamos concedidos al personal de sociedades dependientes del Grupo (61 miles de euros al 31 de diciembre de 2013). Los intereses generados por este concepto durante el ejercicio 2014 ascienden a 1 miles de euros y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (3 miles de euros en el ejercicio 2013) - véase Nota 25 -.

El saldo de la cuenta "Resto de activos – Otras periodificaciones y otros activos" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge, fundamentalmente, los saldos por gastos generales anticipados (véase Nota 32). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013, dicha cuenta recogía el activo resultante de la valoración de los compromisos por prestaciones a largo plazo al personal (premios de jubilación) de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) netos del valor razonable de los activos asociados al mismo, por importe de 10 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014, al resultar, neto del valor razonable de los activos asociados al mismo, un pasivo registrado en el epígrafe "Provisiones – Fondos para pensiones y obligaciones similares" del balance de la Sociedad) – véase Nota 16-.

Al 31 de diciembre de 2014, 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) 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)

El desglose del saldo de este capítulo del balance consolidado al 31 de diciembre de 2013 y 2012, atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza, es el siguiente:



0M2655248

CLASE 8.<sup>a</sup>

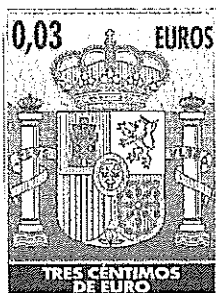
	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Clasificación:</b>		
Cartera de negociación-		
Derivados de negociación (Notas 3.a.v y 23)	6	2.049
Deudas por ventas en corto y valores recibidos en préstamo (Nota 23)	13.534	42.754
	<b>13.540</b>	<b>44.803</b>
<b>Cotización:</b>		
Cotizados	13.540	44.803
No cotizados	-	-
	<b>13.540</b>	<b>44.803</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	13.540	44.068
Otras monedas (Nota 30)	-	735
	<b>13.540</b>	<b>44.803</b>
<b>Naturaleza:</b>		
Valores mobiliarios	13.534	42.754
Derivados	6	2.049
	<b>13.540</b>	<b>44.803</b>

En el saldo de la cuenta "Cartera de negociación - Deudas por ventas en corto y valores recibidos en préstamo" del detalle anterior se recoge, al 31 de diciembre de 2014, por importe de 560 y 12.974 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) - 14.029 miles de euros y ningún importe, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013 -.

#### **14. Deudas con intermediarios financieros**

##### ***a) Desglose***

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



0M2655249

**CLASE 8.ª**

Pasivos financieros

	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Clasificación:</b>		
Pasivos financieros a coste amortizado	18.643	23.136
	<b>18.643</b>	<b>23.136</b>
<b>Naturaleza:</b>		
Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar	316	17
Préstamos y créditos	9.380	22.993
Otras deudas (Nota 28)	18	32
Cesión temporal de activos	8.883	-
Ajustes por valoración- Intereses devengados no vencidos	46	94
	<b>18.643</b>	<b>23.136</b>
<b>Área geográfica:</b>		
España	18.637	23.136
Resto del mundo	6	-
	<b>18.643</b>	<b>23.136</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	18.637	22.703
Otras monedas (Nota 30)	6	433
	<b>18.643</b>	<b>23.136</b>

El saldo de la cuenta "Deudas por operaciones por cuenta propia pendientes de liquidar" recoge, al 31 de diciembre de 2014, por importe de 316 miles de euros (17 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), 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 2015.

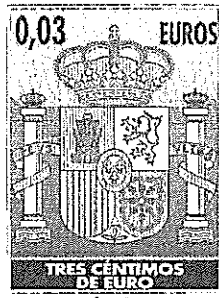
Dentro del saldo de la cuenta "Préstamos y créditos", se recogen 9.258 miles de euros (22.566 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), correspondientes al saldo dispuesto de diversas pólizas de crédito contratadas por el Grupo, todas ellas a un tipo de interés variable referenciado al Euribor a tres meses más un diferencial (véase Nota 23). Asimismo, el saldo de dicha cuenta recoge los saldos en descubierto de las cuentas corrientes mantenidas por las sociedades del Grupo, por importe de 122 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013).

Adicionalmente, el saldo de la cuenta "Préstamos y créditos" recogía, al 31 de diciembre de 2013, por importe de 427 miles de euros, el importe de las compras de valores a crédito realizadas por Logos International tal y como posibilitaba su política de inversión. Los intereses devengados por esta operativa durante el ejercicio 2013, ascendieron a 152 miles de euros, y se encontraban registrados en el epígrafe "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 26).

Los intereses devengados por las pólizas de crédito durante el ejercicio 2014 han ascendido a 438 miles de euros (773 miles de euros durante el ejercicio 2013) 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, 46 miles de euros (94 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) corresponden a intereses devengados no vencidos, que se registran dentro del saldo de la cuenta "Ajustes por valoración – Intereses devengados no vencidos".



CLASE 8.ª



0M2655250

Al 31 de diciembre de 2014, 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 8.883 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013). Los intereses generados durante el ejercicio 2014 por este concepto han ascendido a 1 miles de euros y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013) – véase Nota 26 - .

**b) Adquisiciones y enajenaciones**

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2014 y 2013 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 2013	-
Adquisiciones/suscripciones	-
Vencimientos	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	-
Adquisiciones/suscripciones	28.903
Vencimientos	(20.020)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>8.883</b>

**15. Deudas con particulares**

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



OM2655251

**CLASE 8.ª**

	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Clasificación:</b>		
Pasivos financieros a coste amortizado	43.792	42.612
	<b>43.792</b>	<b>42.612</b>
<b>Naturaleza:</b>		
Préstamos y créditos	42.000	42.184
Otras deudas	993	152
Ajustes por valoración- Intereses devengados no vencidos	799	276
	<b>43.792</b>	<b>42.612</b>
<b>Área geográfica:</b>		
España	43.570	42.510
Resto del mundo	222	102
	<b>43.792</b>	<b>42.612</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	43.792	42.612
Otras monedas	-	-
	<b>43.792</b>	<b>42.612</b>

El saldo de la cuenta "Préstamos y créditos" refleja 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 devenga un tipo de interés referenciado al Euribor más un diferencial, revisable anualmente. Con fecha 12 de junio de 2013 se produjo el vencimiento del anterior préstamo y se acordó su posterior renovación, habiéndose liquidado todos los intereses acumulados a dicha fecha (desde la formalización del mismo) por importe de 5.319 miles de euros. Hasta el 12 de junio de 2013 dicho préstamo devengaba un tipo de interés del 4,10%. Al 31 de diciembre de 2014 se encuentra pendiente de pago la totalidad de los intereses devengados desde la renovación del mismo, que se registran en la cuenta "Deudas con particulares - Ajustes por valoración - Intereses devengados no vencidos" del detalle anterior y que ascienden a 798 miles de euros (270 miles de euros al 31 de diciembre de 2013). Asimismo, los intereses generados durante el ejercicio 2014 por este préstamo han ascendido a 528 miles de euros, y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas (véase Nota 26).

Asimismo, dentro de la cuenta "Préstamos y créditos" se recoge el préstamo concedido a la Sociedad por su Socio Único con fecha 20 de diciembre de 2013, cuyas condiciones se detallan a continuación:

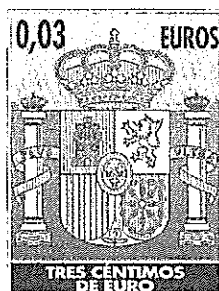
Divisa	Fecha Vencimiento	Tipo de interés	Importe Miles de Euros
Euro	30/12/2015 (**)	LIBOR + diferencial	12.000 (*)

(\*) 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.



CLASE 8.ª



0M2655252

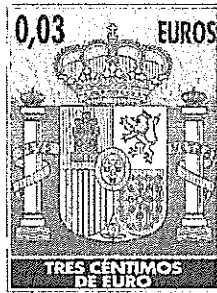
Los intereses devengados durante el ejercicio 2014 por este préstamo han ascendido a 200 miles de euros, y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 26) - 6 miles de euros en el ejercicio 2013 -, existiendo un importe pendiente de pago al 31 de diciembre de 2014 de 1 miles de euros (6 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) que se registran en la cuenta "Deudas con particulares – Ajustes por valoración – Intereses devengados no vencidos" del detalle anterior.

El saldo de la cuenta "Otras deudas" recoge por importe de 222 miles de euros 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 por importe de 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.

Asimismo, dentro del saldo de la cuenta "Préstamos y créditos" se recogían al 31 de diciembre de 2013, 184 miles de euros, correspondientes a los pagos aplazados del importe de la compra efectuada en 2009 del 23,53% de JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), que estaba previsto se liquidaran en febrero de 2014. En este sentido, la Sociedad acordó con el vendedor la resolución del mencionado pago aplazado de manera conjunta con la resolución del importe pendiente de cobro por la venta en el ejercicio 2009 de la participación que ostentaba en M&B Capital Advisers Holding, S.A. (véase Nota 7), registrándose un ingreso por importe de 184 miles de euros, que ha sido registrado en el epígrafe "Ganancias/ (Pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

#### **16. Fondos para pensiones y obligaciones similares**

El detalle de este epígrafe del balance consolidado al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, así como los principales movimientos registrados durante ambos ejercicios, son los siguientes:



0M2655253

**CLASE 8.ª**

	Fondos para Pensiones y Obligaciones Similares (véase Nota 3-p)
Saldo al 1 de enero de 2013	21
Dotación neta con cargo a resultados (véase Nota 20)	46
Liberación neta con abono a Patrimonio Neto (véase Nota 20)	(15)
Fondos utilizados	(62)
Exceso del valor actual de los contratos de seguros vinculados a los compromisos	10
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>- (*)</b>
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)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>(44)</b>

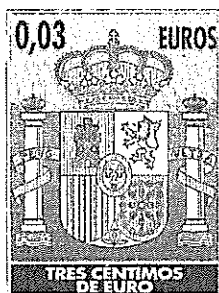
(\*) Al 31 de diciembre de 2013, el activo resultante del exceso del valor actual de los contratos de seguros vinculados a los compromisos por retribuciones en comparación con el valor actual de dichos compromisos se registra en la cuenta "Resto de activos - Otras periodificaciones y otros activos" del activo del balance consolidado (véase Nota 12).

Durante el ejercicio 2012, la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) externalizó los compromisos por los premios de jubilación a través de la contratación de la correspondiente póliza de seguros con una entidad aseguradora de adecuada solvencia (véase Nota 3-p). 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	
	2014	2013
Crecimiento anual de la indemnización	2,00%	2,00%
Tablas de mortalidad	PERM/ F 200P	PERM/ F 200P
Tipo de interés	2,0%	3,0%
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.



OM2655254

**CLASE 8.ª**

PENSIONES

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:

Fondos para Pensiones y Obligaciones Similares – Premios de Jubilación	Miles de Euros	
	2014	2013
Coste de servicios del período corriente (Nota 31)	60	43
Coste por intereses (Nota 26)	8	8
Rendimiento esperado de los contratos de seguro (Nota 25)	(7)	(5)
<b>Total</b>	<b>61</b>	<b>46</b>

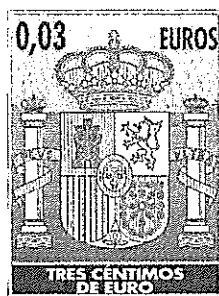
El movimiento en el valor actual de los compromisos asumidos por JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) es el siguiente:

Fondos para Pensiones y Obligaciones Similares – Premios de Jubilación	Miles de Euros	
	2014	2013
Valor actual de las obligaciones al inicio del ejercicio	210	137
Coste de servicios del período corriente	60	43
Coste por intereses	8	8
(Ganancias)/pérdidas actuariales	36	22
<b>Valor actual de las obligaciones al cierre del ejercicio</b>	<b>314</b>	<b>210</b>

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	
	2014	2013
Valor razonable de los contratos de seguro vinculados a pensiones al inicio del ejercicio	220	116
Rendimiento esperado de los contratos de seguro	7	5
Ganancias/(pérdidas) actuariales	43	37
Primas pagadas	-	62
<b>Valor razonable de los contratos de seguro vinculados a pensiones al cierre del ejercicio</b>	<b>270</b>	<b>220</b>

La situación de los compromisos por retribuciones a largo plazo al personal de prestación definida al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:



0M2655255

**CLASE 8.ª**

	Miles de Euros	
	2014	2013
Valor actual de las obligaciones	314	210
Menos:		
Valor razonable de los activos del plan	(270)	(220)
<b>Saldo de balance</b>	<b>44</b>	<b>(10)</b>

**17. Ajustes por valoración**

Los saldos del capítulo "Ajustes por valoración" incluyen los importes netos, en su caso, del efecto fiscal (véanse Notas 8 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.

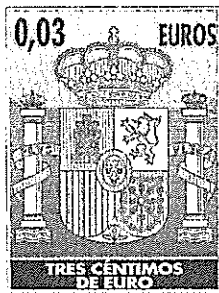
El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2014 y 2013 se presenta a continuación:

	Miles de Euros
	Activos Financieros Disponibles para la Venta
Saldo al 1 de enero de 2013	5.230
Ganancias (pérdidas) netas por valoración	4.801
Variaciones por:	
Importes traspasados a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Impuesto diferido neto (Nota 20)	(1.440)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>8.591</b>
Ganancias (pérdidas) netas por valoración	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)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>13.901</b>

El efecto fiscal correspondiente a las variaciones en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta 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 2014, el capital social de la Sociedad está formalizado en 76.883.006 participaciones nominativas de 0,96 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, por el Socio



0M2655256

**CLASE 8.ª**

Único, persona física, con los mismos derechos económicos y políticos (76.883.006 participaciones nominativas de un euro de valor nominal cada una al 31 de diciembre de 2013).

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.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Miles de euros	
	2014	2013
<b>Reservas:</b>		
Reserva legal	1.394	55
Otras reservas	(7.492)	(17.517)
Reservas en sociedades consolidadas	2.244	1.531
	<b>(3.854)</b>	<b>(15.931)</b>

**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:



0M2655257

CLASE 8.ª

04/01/10

	Miles de euros	
	2014	2013
<b>Otras reservas:</b>		
Reserva voluntaria	193	193
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(8.007)	(20.049)
Otras	322	2.339
	<b>(7.492)</b>	<b>(17.517)</b>

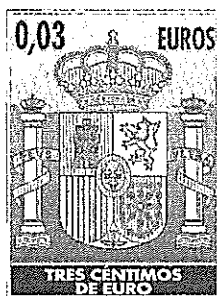
**Reservas en sociedades consolidadas**

El desglose por sociedades del epígrafe "Reservas – Reservas en sociedades consolidadas" al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se presenta a continuación:

	Miles de euros	
	2014	2013
<b>De sociedades consolidadas por integración global:</b>		
JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal)	2.437	1.076
Logos International	-	607
Inversiones Peña Cabarga, S.L.	(1)	-
Savia Asset Management, S.L.	(139)	(162)
Savia Financiación, S.A.	(67)	-
	<b>2.230</b>	<b>1.521</b>
<b>De sociedades valoradas por el método de la participación:</b>		
Kibaoni Inversiones, S.L.	14	10
	<b>2.244</b>	<b>1.531</b>

**Resultado del ejercicio**

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación al resultado del Grupo de los ejercicios 2014 y 2013 ha sido la siguiente:



OM2655258

CLASE 8.ª

M.º 1/10

	Miles de Euros	
	Beneficios (Pérdidas)	
	2014	2013
<b>De sociedades consolidadas por integración global:</b>		
Inversiones Zulú, S.L. (Sociedad Unipersonal)	(1.449)	(1.870)
JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal)	1.782	4.165
Logos International	3.080	9.819
Savia Asset Management, S.L.	1.412	21
Savia Financiación, S.A.	100	(67)
Inversiones Peña Cabarga, S.L.	(108)	-
	<b>4.817</b>	<b>12.068</b>
<b>De sociedades consolidadas por el método de la participación:</b>		
Kibaoni Inversiones, S.L. (Nota 9)	6	4
	<b>4.823</b>	<b>12.072</b>

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 2014 y 2013 se detalla a continuación:

	Miles de euros	
	2014	2013
Logos International	-	86.652
Savia Asset Management, S.L.	340	(35)
Savia Financiación, S.A.	38	13
	<b>378</b>	<b>86.630</b>

El movimiento habido, durante los ejercicios 2014 y 2013 en el saldo del capítulo "Intereses minoritarios" del balance consolidado se muestra a continuación:



OM2655259

**CLASE 8.ª**

Atribuido a:

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2013	74.599
Resultados del ejercicio 2013 atribuidos a minoritarios	13.001
Adiciones	11.092
Retiros	(12.058)
Otros	(4)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>86.630</b>
Resultados del ejercicio 2014 atribuidos a minoritarios	4.742
Adiciones	-
Retiros	(90.994)
Otros	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>378</b>

Durante el ejercicio 2014 se han producido 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 estas cuentas anuales (véase Nota 2.10).

Durante el ejercicio 2013 se produjeron en el saldo del capítulo "Intereses minoritarios" del balance consolidado, adiciones por importe de 11.061 miles de euros y retiros por importe de 12.058 miles de euros derivadas de operaciones producidas en el capital de la sociedad dependiente Logos International. Asimismo, durante el ejercicio 2013 se produjo la toma de participación de socios externos en las sociedades dependientes Savia Financiación, S.A. y Savia Asset Management, S.L. por importes de 30 y 1 miles de euros, respectivamente (véase Nota 2.10).

El resultado de los ejercicios 2014 y 2013 atribuible a los intereses minoritarios se desglosa a continuación:

	Miles de euros	
	2014	2013
Logos International	4.342	13.012
Savia Asset Management, S.L.	375	6
Savia Financiación, S.A.	25	(17)
	<b>4.742</b>	<b>13.001</b>

**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.

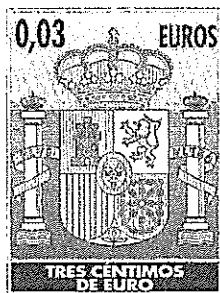
**i. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas**

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



CLASE 8.ª

501 1107



0M2655260

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Hacienda Pública deudora por IVA	5.633	330
Hacienda Pública deudora por retenciones y otros	-	209
Organismos de la Seguridad Social, deudores	4	-
	<b>5.637</b>	<b>539</b>

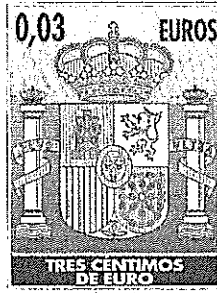
Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de la cuenta "Hacienda Pública deudora por IVA" contiene, básicamente, el IVA soportado por la sociedad dependiente Inversiones Peña Cabarga, S.L. por la compra de inmovilizado (véase Nota 10) por importe de 4.011 miles de euros y el IVA soportado por la sociedad dependiente Savia Asset Management, S.L. en el marco de su actividad, por importe de 1.562 miles de euros.

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
Organismos de la Seguridad Social acreedores	156	104
Hacienda Pública acreedora por IRPF	480	433
Hacienda Pública acreedora por IVA	108	8
	<b>744</b>	<b>545</b>

**ii. Conciliación del resultado contable con la base imponible fiscal y Gasto por impuesto sobre sociedades**

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable consolidado y la base imponible consolidada (del Grupo Consolidado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013:



OM2655261

## CLASE 8.ª

	Miles de Euros	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos	12.040	28.276
Ajustes de consolidación <sup>(3)</sup>	(4.347)	(10.683)
Diferencias permanentes:		
Aumentos	145	100
Disminuciones	-	(815)
Diferencias temporales:		
Con origen en el presente ejercicio -		
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	185	286
Dotación por insolvencias	237	-
Deterioro de sociedades participadas <sup>(1)</sup>	-	478
Amortizaciones (Notas 10 y 11)	252	205
Otras provisiones (Nota 8)	392	-
Con origen en otros ejercicios-		
Deterioro de sociedades participadas <sup>(1)</sup>	(478)	-
Otros (Nota 7)	(966)	(55)
Bases imponibles negativas compensadas <sup>(2)</sup>	(327)	(3.002)
<b>Base imponible fiscal consolidada</b>	<b>7.133</b>	<b>14.790</b>

(1) Conforme se recoge en la Ley 16/2013, de 29 de octubre, por la que se establecen determinadas medidas en materia de fiscalidad medioambiental y se adoptan otras medidas tributarias y financieras, las provisiones por deterioro de participaciones en el capital de otras entidades se consideran fiscalmente no deducibles, habiéndose revertido en este ejercicio la provisión existente al 31 de diciembre de 2013 (véase Nota 2.10).

(2) 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.

(3) Corresponde, básicamente, a la eliminación del resultado de Logos International (véase Nota 3-r).

La conciliación entre la base imponible fiscal consolidada y el gasto por Impuesto sobre Sociedades al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:



OM2655262

**CLASE 8.ª**

411111

	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Base imponible fiscal consolidada</b>	<b>7.133</b>	<b>14.790</b>
Cuota al 30%	2.140	4.437
Deducciones:		
Por doble imposición y reinversión	-	(908)
Otras	-	(35)
<b>Cuota líquida</b>	<b>2.140</b>	<b>3.494</b>
Impacto diferencias temporarias	113	(291)
Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 3-r)	36	-
Gasto por impuesto correspondiente a ejercicios anteriores	88	-
Impacto bases imponibles negativas	98	-
<b>Total gasto (ingreso) por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>2.475</b>	<b>3.203</b>

Al 31 de diciembre de 2014, la cuota a devolver acumulada correspondiente al Grupo Consolidado Fiscal, que asciende a 1.852 miles de euros, se presenta, neta de los pagos a cuenta y retenciones realizadas por importe de 3.992 miles de euros, en el epígrafe "Activos Fiscales – Corrientes" del balance consolidado. Al 31 de diciembre de 2013, la cuota a pagar acumulada correspondiente al Grupo Consolidado Fiscal, que ascendía a 1.849 miles de euros, se presentaba, neta de pagos a cuenta y retenciones realizadas por importe de 1.645 miles de euros, en el epígrafe "Pasivos Fiscales – Corrientes" del balance consolidado.

**iii. Desglose del resultado por Impuesto sobre Sociedades**

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

	Miles de euros	
	2014	2013
<b>Impuesto corriente:</b>		
Por operaciones continuadas	2.140	3.494
<b>Impuesto diferido:</b>		
Por operaciones continuadas	445	(291)
	<b>2.585</b>	<b>3.203</b>

**iv. Activos y pasivos por impuesto diferido registrados**

El detalle del saldo de estas cuentas al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 y el movimiento producido durante los mismos es el siguiente:



0M2655263

**CLASE 8.ª**

	Miles de Euros			
	2013	Aumentos/ (Disminuciones)	Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	2014
<b>Diferencias temporarias (Impuestos diferidos):</b>				
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (Nota 16)	14	3	(1)	16
<b>Total pasivos por impuesto diferido</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>(1)</b>	<b>16</b>

	Miles de Euros			
	2013	Aumentos/ (Disminuciones)	Impacto del cambio en el tipo impositivo (véase Nota 2-r)	2014
<b>Diferencias temporarias (Impuestos diferidos):</b>				
Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta (Nota 17)	3.510	(2.310)	(80)	1.120
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (Notas 16 y 31)	97	56	(16)	137
Crédito fiscal	98	(98)	-	-
Amortizaciones	62	75	-	137
Deterioro en sociedades consolidadas	143	(143)	-	-
Dotación provisión operaciones comerciales	-	72	(12)	60
Otras provisiones	-	118	(8)	110
Otros	290	(290)	-	-
<b>Total activos por impuesto diferido</b>	<b>4.200</b>	<b>(2.520)</b>	<b>(116)</b>	<b>1.564</b>

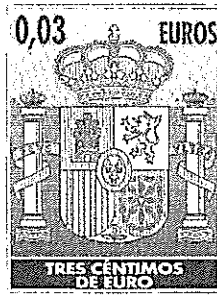
Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance consolidado por considerar el Consejo de Administración de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros del Grupo, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal,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

**v. Bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar**

Al 31 de diciembre de 2014 y de cara a la presentación del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Consolidado Fiscal del ejercicio 2014, el Grupo ha aplicado todas las bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar de ejercicios anteriores.



CLASE 8.ª



0M2655264

#### 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 el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio 2014 el Grupo fiscal tiene abiertos a inspección los ejercicios 2010 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 sólidas políticas de control sobre los riesgos más relevantes dado su perfil de riesgos, 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**

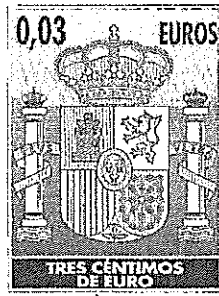
El riesgo de mercado es aquel que comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los precios de mercado de los instrumentos financieros, de los tipos de interés de los activos y pasivos y de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales o fuera de balance.

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.



**CLASE 8.ª**  
de Capitalización



0M2655265

### **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 de límites para clientes y para posiciones de cartera propia. En este sentido, se distingue entre riesgo propiamente de crédito como el derivado de depósitos o posiciones en emisores de renta fija y el equivalente en crédito generado de la operativa pendiente de liquidar.

### **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 ha invertido durante los últimos ejercicios en recursos humanos y 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.

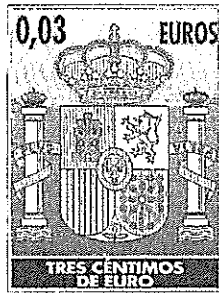
### **Riesgo de tipo de interés estructural de balance**

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M2655266

### 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.

En este sentido, 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 tienen la capacidad suficiente para reducir la exposición a este riesgo ocasionada en su operativa habitual.

Los procedimientos de gestión de riesgos están en un proceso de continua revisión y mejora; 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.

### 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 ha entrado en vigor la Circular 2/2014, de 23 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias en materia de solvencia para las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, quedando derogada la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, que era la normativa sobre recursos propios aplicable.

Al 31 de diciembre de 2014, 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 2014 mantiene sólidos niveles de solvencia manteniendo asimismo un superávit de recursos propios.

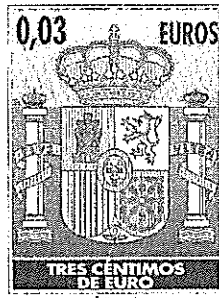
Los requerimientos de recursos propios mínimos que establece la mencionada Circular se calculan en función de la exposición del Grupo a los riesgos de mercado, de crédito, de liquidez, operativos y otros que puedan derivarse de su actividad. En este sentido, la planificación de capital se basa en el 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.

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



CLASE 8.ª

2011-2012



OM2655267

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.

Debido a que el principal potencial aumento de consumo de capital vendría derivado de un incremento en los ingresos que implican a su vez un mayor riesgo operacional, no se ha considerado la realización de escenarios de stress. Los principales ingresos del Grupo provienen de las comisiones cobradas a los clientes en el marco de la prestación de servicios de inversión y auxiliares, siendo también relevantes los rendimientos obtenidos de la cartera propia. De esta forma, los requerimientos de capital del Grupo, como grupo de empresas de servicios de inversión, se deben principalmente a su exposición al riesgo operacional, de crédito y de mercado.

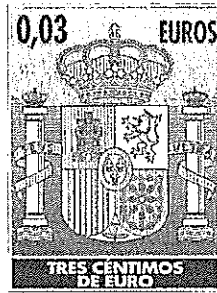
En cuanto a JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), las necesidades previstas de capital de los próximos ejercicios han sido calculadas en función de las necesidades de capital estimadas para dichos ejercicios. Por tanto, teniendo en cuenta que el plan de negocio para los próximos 3 años contempla aumentar los ingresos por la prestación de servicios de inversión y conservar el mismo perfil de inversión y riesgo en lo referente a la cartera propia, los recursos propios aumentarán en proporción al crecimiento de la actividad de intermediación, por lo que quedarían totalmente cubiertas las necesidades de capital para los tres próximos años. 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.



0M2655268

**CLASE 8.ª**

REGISTRO

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.

**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**

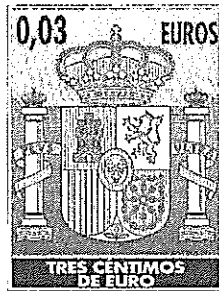
La composición al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de este epígrafe es la siguiente:

	Miles de euros	
	2014	2013
<b>Avales y garantías concedidas:</b>		
Participación en la fianza colectiva-		
Entrega en efectivo	30	-
Aval obtenido de otras entidades	8.000	8.000
<b>Órdenes propias sobre valores pendientes de ejecutar:</b>		
Órdenes de compra	5.858	-
Órdenes de venta	5.778	-
<b>Activos afectos a garantías propias o de terceros</b>	24.627	43.791
<b>Derivados financieros</b>	7.011	95.348
	<b>51.304</b>	<b>147.139</b>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en la cuenta "Participación en la fianza colectiva – Aval obtenido de otras entidades" del epígrafe "Cuentas de riesgo y compromiso – Avales y garantías concedidas", 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).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de la cuenta "Activos afectos a garantías propias o de terceros" del epígrafe "Cuentas de riesgo y compromiso – Avales y garantías concedidas" corresponde a:

- El valor razonable al 31 de diciembre de 2014 del pleno dominio de 3.520.225 acciones (del pleno dominio y de la nuda propiedad de 252.747 y 3.000.000 acciones, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013) de una entidad cotizada pignoradas en garantía de las pólizas de crédito constituidas por el Grupo, por importe de 24.627 miles de euros (19.210 miles de euros al 31 de diciembre de 2011) – véanse Notas 8 y 14.
- La prenda constituida en garantía de la póliza de crédito constituida por el Grupo con una entidad financiera nacional de adecuado nivel crediticio por un importe de 600 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014) - véanse Notas 6 y 14 - .



0M2655269

**CLASE 8.ª**

- 23.981 miles de euros correspondientes a 755.625 acciones de 1 euro de valor nominal así como 38.594 acciones de 1 euro de valor nominal más una prima de emisión de 600,78 euros por acción de JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), pignoradas en garantía de las pólizas de crédito constituidas por el Grupo al 31 de diciembre de 2013 (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014) - véase Nota 14-.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el detalle del saldo de la cuenta "Derivados financieros" incluido en el epígrafe "Cuentas de riesgo y compromiso – Aavales y garantías concedidas" es el siguiente:

	Miles de euros	
	2014	2013
Compraventa de divisas contratadas y no vencidas	-	17.804
Futuros financieros comprados sobre valores y tipos de interés	-	35.241
Futuros financieros vendidos sobre valores y tipos de interés	7.011	42.303
	<b>7.011</b>	<b>95.348</b>

El saldo de las cuentas "Futuros financieros comprados sobre valores y tipos de interés" y "Futuros financieros vendidos sobre valores y tipos de interés" del cuadro anterior recoge el valor nominal comprometido a 31 de diciembre de 2014 y 2013 de diversos contratos de futuros vendidos y comprados sobre acciones e índices bursátiles en mercados organizados, cuyo vencimiento es inferior a un año.

El saldo de la cuenta "Compraventa de divisas contratadas y no vencidas" del cuadro anterior recoge al 31 de diciembre de 2013 el valor nominal comprometido de diversos contratos forward de compra y de venta de dólares estadounidense contra las siguientes divisas: euro, peso chileno y rand sudafricano (ningún saldo por este concepto al 31 de diciembre de 2014). Al 31 de diciembre de 2013 todas las operaciones de compraventa de divisas contratadas y no vencidas tenían un vencimiento inferior a un año.

Las garantías depositadas en efectivo para la operativa con derivados 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 2014 y 2013 registrado en "Otras cuentas de orden" corresponde a:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Disponible no condicionado a la vista en entidades de crédito	26.742	3.434
Órdenes de clientes de compra de valores	12.583	34.821
Órdenes de clientes de venta de valores	8.126	42.016
Depósito de instrumentos financieros	1.036	11.264
Préstamo de valores recibidos	47.779	78.258
	<b>96.266</b>	<b>169.793</b>



OM2655270

**CLASE 8.ª**

01/11/2014

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 2014*

	Miles de Euros			
	Saldo dispuesto por empresas del Grupo (Nota 14)	Límite	Saldo disponible	Vencimiento
Póliza de crédito <sup>(1) (2)(4)</sup>	5.458	12.000	6.542	01/07/2015
Póliza de crédito <sup>(1) (2)</sup>	60	12.000	11.940	26/11/2015
Póliza de crédito <sup>(1) (3)</sup>	3.740	12.000	8.260	02/08/2015
<b>Saldos al 31.12.2014</b>	<b>9.258</b>	<b>36.000</b>	<b>26.742</b>	

(1) Todas las pólizas devengan un tipo de interés variable referenciado al Euribor, revisable y liquidable trimestralmente.

(2) 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.

(3) Póliza conjunta para Savia Financiación, S.A. y la propia Sociedad.

(4) Renovación tácita anual.

*Ejercicio 2013*

	Miles de Euros			
	Saldo dispuesto por empresas del Grupo (Nota 14)	Límite	Saldo disponible	Vencimiento
Póliza de crédito <sup>(1) (2)(4)</sup>	11.408	12.000	592	01/07/2014
Póliza de crédito <sup>(1) (2)</sup>	1.159	2.000	841	25/07/2014
Póliza de crédito <sup>(1) (3)</sup>	9.999	12.000	2.001	02/08/2014
<b>Saldos al 31.12.2013</b>	<b>22.566</b>	<b>26.000</b>	<b>3.434</b>	

(1) Todas las pólizas devengan un tipo de interés variable referenciado al Euribor, revisable y liquidable trimestralmente.

(2) Póliza conjunta para las sociedades Savia Financiación, S.L., Savia Asset Management, S.L., JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) y la propia Sociedad.

(3) Póliza conjunta para Savia Financiación, S.L. y la propia Sociedad.

(4) Renovación tácita anual.

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.



CLASE 8.ª



0M2655271

Al 31 de diciembre de 2014, 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, 560 miles de euros corresponden al valor razonable correspondiente al cierre del ejercicio de los valores que han sido vendidos por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) - 42.754 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 correspondientes a las sociedades dependientes Logos International y JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) -. 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 2014 han ascendido a 1.006 miles de euros (15.216 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), 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 2014, existen préstamos de valores articulados con vinculados, sin que fuera necesario el depósito de las correspondientes garantías, por valor de 46.907 miles de euros, sin que a cierre del ejercicio hayan sido vendidos o cedidos en préstamo a otras entidades (34.909 miles de euros al 31 diciembre de 2013).

#### **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**

Al 31 de diciembre de 2014, existen los siguientes saldos con Latimer Inversiones, S.L., sociedad considerada como vinculada de acuerdo a la definición recogida en la Nota 54ª a.1 de la Circular 7/2008 de la C.N.M.V.:

- 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 (6.842 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) recogido 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 (30.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) 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 (975 miles de euros durante el ejercicio 2013 considerando dicho préstamo y otro anterior que estuvo en vigor durante el ejercicio), 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 asciende a 798 miles de euros (270 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), recogidos en el epígrafe "Pasivos financieros a coste amortizado - Deudas con particulares - Ajustes por valoración" (véase Nota 15).

Adicionalmente, existe una participación en la entidad asociada Kibaoni Inversiones, S.L., por importe de 33 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (27 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) recogido en el epígrafe "Participaciones - Entidades asociadas" del activo del balance consolidado. Asimismo, el resultado



0M2655272

### CLASE 8.ª

Intereses

obtenido por la participación en dicha entidad, que en el ejercicio 2014 asciende a 6 miles de euros de beneficio (4 miles de euros en el ejercicio 2013), 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).

Asimismo, existen saldos al 31 de diciembre de 2014 con el Socio Único de la Sociedad que se detallan a continuación:

- Saldo derivado 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 46.907 miles de euros (34.909 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) -véase Nota 23-, sin que se hayan devengado intereses por este concepto (247 miles de euros de intereses en el ejercicio 2013 -véase Nota 26-).
- Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013, se devengaron intereses por importe de 165 miles de euros por el préstamo concedido por la Sociedad con fecha 18 de marzo de 2013 (préstamo de 6.000 miles de euros referenciado al Euribor más un diferencial) y cuya cancelación anticipada se produjo con fecha 20 de diciembre de 2013, y que se encuentra registrado en el capítulo "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2013 (véase Nota 25).
- Préstamo concedido a la Sociedad con fecha 20 de diciembre de 2013 por importe de 12.000 miles de euros registrado en el epígrafe "Deudas con Particulares" del balance consolidado. Durante el ejercicio 2014, dicho préstamo ha generado un gasto por intereses de 200 miles de euros (6 miles de euros en el ejercicio 2013), que se encuentra registrado en el capítulo "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véanse Notas 15 y 26).

Por otro lado, existen saldos al 31 de diciembre de 2014 con una sociedad vinculada que corresponden a un préstamo concedido por importe de 2.000 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013) recogido en el epígrafe "Inversiones Crediticias – Crédito a Particulares" del balance consolidado. Los intereses generados durante el 2014 por este crédito han ascendido a 3 miles de euros, y se encuentran registrados en el capítulo "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013) – véanse Notas 7 y 25 -.

Adicionalmente, existen resultados en el ejercicio 2014 con otras partes vinculadas que corresponden a ingresos por comisiones de asesoramiento por importe de 848 miles de euros, 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 por importe de 338 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Inversiones Crediticias – Créditos a Intermediarios Financieros" del balance consolidado.

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 2014, y que corresponden a un importe nominal de 12.000 miles de euros y a un importe efectivo a dicha fecha de 11.834 miles de euros y que se registran en el epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Empréstitos y pasivos subordinados" del balance consolidado. Los intereses devengados durante el ejercicio 2014 por este concepto han ascendido a 19 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013), 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.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 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.



0M2655273

**CLASE 8.ª**

CONTABILIDAD

**25. Intereses y rendimientos asimilados**

Este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada comprende los intereses devengados en los ejercicios 2014 y 2013 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 2014 y 2013:

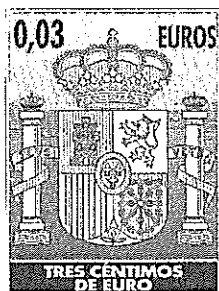
	Miles de euros	
	2014	2013
Crédito a intermediarios financieros:		
Cuentas a la vista (Nota 6)	100	844
Préstamo de valores (Nota 6)	22	248
Depósitos a plazo (Nota 6)	66	23
Valores representativos de deuda (Nota 8)	2.755	2.905
	<b>2.943</b>	<b>4.020</b>
Crédito a particulares	1.194	244
	<b>4.137</b>	<b>4.264</b>

El saldo de la cuenta "Crédito a particulares" del detalle anterior incluye en el ejercicio 2014 y 2013, por importe de 1.171 y 60 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 intereses devengados durante el ejercicio por los préstamos concedidos al personal por importe de 1 miles de euros (3 miles de euros durante el ejercicio 2013) -véase Nota 12-, los rendimientos esperados de los contratos de seguro vinculados a los fondos para pensiones y obligaciones similares por importe de 7 miles de euros (5 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) - véase Nota 16 -, los intereses percibidos por el préstamo que Logos International tenía concedido a una entidad luxemburguesa por importe de 12 miles de euros (11 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) - véase Nota 7- y los intereses percibidos por el préstamo que la Sociedad tiene concedido a una sociedad por importe de 3 miles de euros (véase Nota 7). Adicionalmente, el saldo de dicha cuenta incluía en el ejercicio 2013, por importe de 165 miles de euros, los intereses devengados por el préstamo que la Sociedad concedió con fecha 18 de marzo de 2013 a su Accionista Único y cuyo vencimiento se produjo el 30 de diciembre de 2013 (véase Nota 24).

**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 2014 y 2013:



0M2655274

CLASE 8.ª

	Miles de Euros	
	2014	2013
Deudas con intermediarios financieros	632	1.001
Deudas con particulares	901	1.261
	1.533	2.262

El saldo de la cuenta "Deudas con intermediarios financieros" recoge, básicamente los intereses devengados por las pólizas de crédito mantenidas por el Grupo por importe de 438 miles de euros (773 miles de euros en el ejercicio 2012) - véanse Notas 14 y 23- y los intereses devengados por la operativa de 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 -.

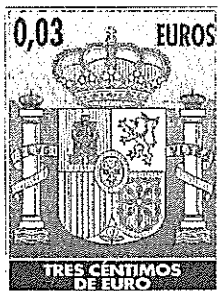
El saldo de la cuenta "Deudas con particulares" recoge, fundamentalmente, los intereses devengados por los préstamos concedidos a la Sociedad por Latimer Inversiones, S.L. y al Socio Único - véanse Notas 15 y 24 - por importe de 728 miles de euros (981 miles de euros durante el ejercicio 2013), los gastos financieros derivados de la actualización de los pagos futuros de la adquisición de determinado software informático por importe de 19 miles de euros (19 miles de euros durante el ejercicio 2013) - véase Nota 11 -. Asimismo, dicha cuenta recoge los costes por intereses con origen en los fondos para pensiones y obligaciones similares por importe de 8 miles de euros (8 miles de euros en el ejercicio 2013) - véase Nota 16 - y los intereses devengados de los pagarés no cotizados emitidos por la sociedad dependiente Savia Financiación, S.A. por importe de 19 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2013). En el ejercicio 2013 también se recogían en esta cuenta los intereses devengados por la operativa de préstamo de valores de la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), por importe de 247 miles de euros (ningún importe 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 la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013, es el siguiente:

Comisiones Percibidas con Origen en:	Miles de Euros	
	2014	2013
Tramitación y ejecución de órdenes para compraventa de valores	2.681	2.525
Comisiones por elaboración de informes de inversión, análisis financiero y asesoramiento en materia de inversión	1.634	2.561
Aseguramiento, colocación de emisiones, búsqueda y colocación de paquetes en mercados secundarios	14.536	8.187
Otras comisiones	18.384	6.326
	37.235	19.599



OM2655275

**CLASE 8.ª**

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 786 miles de euros (1.109 miles de euros en el ejercicio 2013).

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 2014, corresponden a las actividades de colocación que se han realizado en mercados secundarios y mercados primarios por importe de 3.880 y 10.657 miles de euros, respectivamente (en 2013, todas las actividades se realizaron en mercados secundarios).

El saldo de la cuenta "Otras comisiones" recoge, en el ejercicio 2014 y 2013, por importe de 1.126 y 58 miles de euros los ingresos por comisiones procedentes de la actividad de descuento de efectos y facturas así como 15.902 y 6.262 miles de euros, respectivamente, los ingresos procedentes de la actividad de gestión y administración de deuda *distressed*, de los que 8.037 y 3.451 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 2014 y 2013 por todos los conceptos descritos anteriormente se incluyen, por importe de 375 y 352 miles de euros, respectivamente, en el capítulo "Créditos a intermediarios financieros" del balance consolidado (véase Nota 6) y por importe de 2.176 miles de euros en el capítulo "Crédito a particulares" del balance consolidado al 31 de diciembre de 2014 (633 miles de euros por este concepto al 31 de diciembre de 2013). 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	
	2014	2013
Operaciones con valores y derivados	708	1.383
Comisiones pagadas a mercados y sistemas de compensación y liquidación	1.771	1.573
Otras comisiones	468	301
	<b>2.947</b>	<b>3.257</b>

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) y Logos International.



CLASE 8.ª



0M2655276

Las comisiones pagadas pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 ascienden a 18 miles de euros (32 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) y se registran dentro del saldo de la cuenta "Pasivos 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.

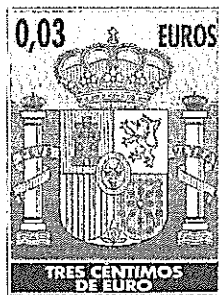
El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en función del origen y la naturaleza de las partidas que lo conforman, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Origen:</b>		
Cartera de negociación (Notas 8 y 23) (*)	1.825	42.038
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (Nota 8)	31	15
	<b>1.856</b>	<b>42.053</b>
<b>Naturaleza:</b>		
Valores mobiliarios (Notas 8 y 23) (*)	2.770	52.092
Derivados (Notas 8 y 23) (*)	(914)	(10.039)
	<b>1.856</b>	<b>42.053</b>

(\*) Incluye los resultados generados por la operativa de cartera propia y de venta de valores en descubierto del Grupo. Los resultados producidos en la operativa con derivados han de entenderse en el marco de la gestión única que se desarrolla de la cartera de negociación.

### 30. Diferencias de cambio

El desglose al 31 de diciembre de 2014 y 2013 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:

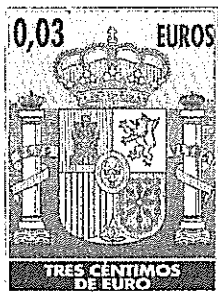


0M2655277

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

CLASE 8

Naturaleza de los Saldos en Moneda Extranjera	Contravalor en miles de euros			
	2014		2013	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
<b>Saldos en dólares estadounidenses:</b>				
Tesorería	5	-	2	-
Inversiones crediticias (Nota 6)	351	-	1.864	-
Cartera de negociación (Notas 8 y 13)	-	-	4.044	533
Deudas con intermediarios financieros (Nota 14)	-	6	-	6
Resto de activos y pasivos (Nota 12)	-	-	6	25
<b>Saldos en libras esterlinas:</b>				
Tesorería	3	-	2	-
Inversiones crediticias (Notas 6 y 7)	58	-	178	-
Cartera de negociación (Notas 8 y 13)	-	-	2.310	-
Deudas con intermediarios financieros (Nota 14)	-	-	-	3
Resto de activos y pasivos (Nota 12)	-	-	7	2
<b>Saldos en dólares de Hong-Kong:</b>				
Inversiones crediticias (Nota 6)	-	-	1	-
<b>Saldos en coronas noruegas:</b>				
Inversiones crediticias (Nota 6)	2	-	-	-
<b>Saldos en francos suizos:</b>				
Inversiones crediticias (Nota 6)	65	-	51	-
Cartera de negociación (Notas 8 y 13)	-	-	196	197
Deudas con intermediarios financieros (Nota 14)	-	-	-	5
<b>Saldos en coronas suecas:</b>				
Inversiones crediticias (Nota 6)	8	-	1	-
<b>Saldos en dólares australianos:</b>				
Inversiones crediticias (Nota 6)	6	-	5	-
Cartera de negociación (Nota 8)	-	-	366	-
Deudas con intermediarios financieros (Nota 14)	-	-	-	381
<b>Saldos en rand sudafricanos:</b>				
Cartera de negociación (Nota 8)	-	-	17	-
Deudas con intermediarios financieros (Nota 14)	-	-	-	38
<b>Saldos en pesos chilenos:</b>				
Cartera de negociación (Notas 8 y 13)	-	-	90	5
<b>Saldos en pesos mexicanos:</b>				
Inversiones crediticias (Nota 6)	-	-	428	-
<b>Saldos en dólares canadienses:</b>				
Inversiones crediticias (Nota 6)	32	-	31	-
<b>Saldos en yenes japoneses:</b>				
Inversiones crediticias (Nota 6)	1	-	-	-
<b>Total saldos denominados en moneda extranjera</b>	<b>531</b>	<b>6</b>	<b>9.599</b>	<b>1.195</b>



OM2655278

**CLASE 8.ª**

NOTA 3-U

Durante el ejercicio 2014, las diferencias positivas y negativas generadas por la aplicación de las normas descritas en la Nota 3-u han ascendido a 7.864 y 9.058 miles de euros, respectivamente (16.666 y 16.177 miles de euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013) 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 2014 y 2013 es la siguiente:

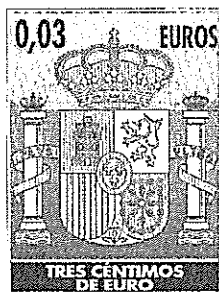
	Miles de euros	
	2014	2013
Sueldos y salarios	18.007	19.628
Indemnizaciones (Nota 3-q)	56	514
Seguridad Social	1.637	698
Otros gastos de personal (véase Nota 16)	513	323
	<b>20.213</b>	<b>21.163</b>

La cuenta "Gastos de personal – Sueldos y salarios" recoge el gasto devengado por el Grupo durante los ejercicios 2014 y 2013 en concepto de remuneración a empleados por los servicios prestados. El importe pendiente de pago por este concepto, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, que asciende a 8.831 y 6.021 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 2014 se han devengado 124 miles de euros correspondientes a compromisos plurianuales consistentes en el pago de una retribución vinculada al cumplimiento de una serie de objetivos por parte de la Sociedad (240 miles de euros durante el ejercicio 2013) y que, al 31 de diciembre de 2014 se encuentran registrados en el epígrafe "Resto de Pasivos – Remuneraciones pendientes de pago" (véase Nota 18).

**b) Número de empleados**

El número medio de empleados del Grupo durante los ejercicios 2014 y 2013, detallado por categorías profesionales, es el siguiente:

	Número Medio de Empleados	
	2014	2013
Directivos	17	26
Técnicos	121	67
Administrativos	20	9
	<b>158</b>	<b>102</b>



OM2655279

CLASE 8.ª

PUNTOS 1,1777

El número de empleados del Grupo al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, distribuido por categorías profesionales y género, es el siguiente:

	Número de Empleados			
	2014		2013	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Directivos	17	2	19	1
Técnicos	78	55	52	39
Administrativos	14	11	8	7
	<b>109</b>	<b>68</b>	<b>79</b>	<b>47</b>

Durante el ejercicio 2014, no ha habido personas empleadas por el Grupo, con discapacidad mayor o igual del 33%.

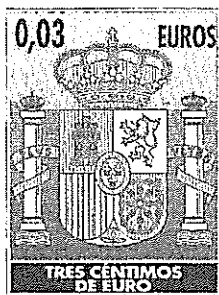
### 32. Gastos generales y Otras cargas de explotación

#### a) Desglose

El desglose del saldo del capítulo "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2014	2013
Alquileres de inmuebles e instalaciones	1.548	887
Sistemas informáticos	323	169
Comunicaciones	276	248
Publicidad y propaganda	201	60
Suministros	373	214
Representación y desplazamiento	1.293	1.015
Conservación y reparación	61	38
Otros servicios de profesionales independientes	10.266	5.538
Proveedores de información	1.393	1.356
Primas de seguros	159	100
Tributos	111	125
Resto de gastos	1.669	1.063
<b>Total gastos generales</b>	<b>17.673</b>	<b>10.813</b>

La cuenta "Alquileres de inmuebles e instalaciones" en el ejercicio 2014 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. y Savia Financiación, S.A. así como la oficina desde la que la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) presta servicios en Londres, por importe conjunto de 922 miles de



0M2655280

**CLASE 8.ª**

Arrendamientos

euros (580 miles de euros durante el ejercicio 2013) - véase Nota 3-k -. Las fianzas constituidas por los distintos arrendamientos están recogidas en el epígrafe "Resto de activos" (véase Nota 12).

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	324
Entre 1 y 5 años	2
Más de 5 años	-

(\*) Importes no actualizados por IPC.

Dichos contratos de arrendamiento tienen vencimiento en los ejercicios 2015 y 2016, respectivamente, estando fijada una renovación tácita bianual y anual, respectivamente.

Dentro de la cuenta "Comunicaciones", se incluyen los gastos en los que ha incurrido el Grupo por servicios de telefonía durante el ejercicio 2014 por importe de 257 miles de euros (208 miles de euros durante el ejercicio 2013).

El saldo de la cuenta "Otros servicios de profesionales independientes" incluye los gastos en los que ha incurrido al Grupo durante los ejercicios 2014 y 2013 por servicios registrales, notariales, de asesoría laboral y fiscal y 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 8.037 miles de euros (3.451 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) - véase Nota 27- .

El saldo de la cuenta "Proveedores de información" está compuesto en su totalidad por los gastos en los que ha incurrido el Grupo por los servicios de información financiera proporcionados por distintos proveedores de información.

Dentro de la cuenta "Primas de seguros" se incluye la prima pagada por la sociedad dependiente JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) durante el ejercicio 2014 correspondiente a los seguros de caución contratados con entidades aseguradoras de adecuada solvencia por importe de 56 miles de euros (56 miles de euros durante el ejercicio 2013) - véase Nota 23.

Los importes pendientes de pago por todos estos conceptos al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se registran dentro del saldo del capítulo "Resto de pasivos" del pasivo del balance consolidado, por importe de 4.374 y 2.221 miles de euros, respectivamente (véase Nota 12).

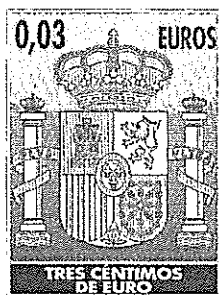
**b) Otras cargas de explotación**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, incluido en el saldo del epígrafe "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se registran, tasas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por importe de 64 y 53 miles de euros, respectivamente, así como la aportación al Fondo General de Garantía de Inversiones por importe de 30 y 31 miles de euros, respectivamente (véanse Notas 2.7 y 8-a).



CLASE 8.<sup>a</sup>

2014-2013



OM2655281

**c) Otra información**

En los ejercicios 2014 y 2013, 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 95 y 159 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, en el ejercicio 2014, dentro de esta cuenta se incluyen los honorarios correspondientes a servicios prestados por el auditor por otros servicios profesionales, por importe de 100 miles de euros (155 miles de euros durante el ejercicio 2013).

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

A continuación se facilita la información requerida por 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:

	Pagos Realizados y Pendientes de Pago			
	2014		2013	
	Importe (Miles de Euros)	% (*)	Importe (Miles de Euros)	% (*)
Dentro del plazo máximo legal	15.409	100%	6.245	100%
Resto	-	-	-	-
Total pagos del ejercicio	15.409	100%	6.245	100%
Plazo medio ponderado excedido de pagos	-	-	-	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	-	-	-	-

(\*) Porcentaje sobre el total.

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas del epígrafe "Resto de pasivos" del pasivo corriente del balance.

El plazo máximo legal de pago aplicable al Grupo en el ejercicio 2014 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, modificada por la ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo, es de 30 días, salvo que exista acuerdo entre las partes en cuyo caso no podrá exceder de 60 días.



OM2655282

CLASE 8.<sup>a</sup>

INVERSIÓN

## Anexo

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

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

#### *a) Denominación, naturaleza y ubicación geográfica de la actividad*

Inversiones Zulu, S.L. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 22 de junio de 2000 por un período 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, habiéndose modificado 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 Zulu - 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 2014, a JB Capital Markets, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal), Savia Asset Management, S.L., Savia Financiación, S.A. e Inversiones Peña Cabarga, S.L. como sociedades dependientes y Kibaoni Inversiones, S.L. como entidad asociada (véase Nota 2.10 de la memoria).

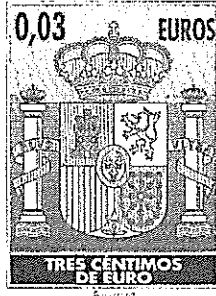
Respecto a la sociedad dependiente JB Capital Markets, S.V, S.A. (Sociedad Unipersonal), la actividad de la sociedad está sujeta a lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones, en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión y sus sucesivas modificaciones, así como en la normativa emanada de la CNMV.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INVERSIÓN



OM2655283

- 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.
  - 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 asesoramiento en materia de inversión.
2. Realización de las siguientes actividades complementarias:
- a. La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
  - 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.



0M2655284

**CLASE 8.ª**  
ZULÚ INVERSIONES

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. En esta sucursal no se ejecutan operaciones, 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 2014, ha ascendido a 51.570 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 2014.

***c) Número de empleados a tiempo completo***

De los 177 empleados con los que cuenta el Grupo Inversiones Zulú al cierre del ejercicio 2014, 7 lo son a tiempo parcial.

***d) Resultado bruto antes de impuestos***

El resultado bruto antes de impuestos del Grupo Inversiones Zulú, correspondiente al ejercicio 2014, asciende a 12.040 miles de euros.

***e) Impuestos sobre el resultado***

El impuesto sobre el resultado del Grupo Inversiones Zulú, correspondiente al ejercicio 2014, asciende a 2.475 miles de euros.

***f) Subvenciones o ayudas públicas recibidas***

En el ejercicio 2014 el Grupo Inversiones Zulú ha recibido subvenciones por importe de 20 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 2014, calculado como el cociente entre su resultado consolidado del ejercicio 2014 y el importe total de su activo al 31 de diciembre de 2014, es de 4,99%.



0M2655285

CLASE 8.ª

01/10/2014

## **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 2014

### **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 2015.

Savia Asset Management, S.L., prevé para el 2015 consolidar su actividad de originación, valoración y gestión de deuda distressed.

Savia Financiación S.A., prevé para el 2015 consolidar su actividad de descuento y redescuento de efectos y pagarés.

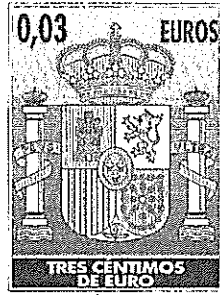
También se prevé que las inversiones propias se incrementen moderadamente.

### **Actividades de Investigación y Desarrollo**

El Grupo no ha efectuado actividades de Investigación y Desarrollo para este ejercicio 2014.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
Código 81000000



0M2655286

#### **Adquisición de participaciones propias**

Al cierre del ejercicio 2014 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**

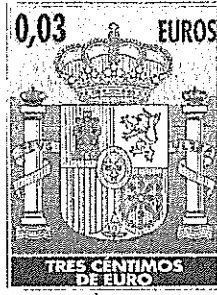
Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2014 a dichos proveedores se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

#### **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.<sup>a</sup>  
P. 01/0001



0M2655287

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

D. Francisco Javier Botin Sanz de Sautuola O'Shea

D. José Manuel Hernández Beneyto

D. Gabriel Robledo Gómez

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración, D. Gabriel Robledo Gómez, para hacer constar que tras la formulación de las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión consolidado de Inversiones Zulu, S.L. (Sociedad Unipersonal) y sociedades que integran el Grupo Inversiones Zulu, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014, por los miembros del Consejo de Administración en la reunión del día 31 de marzo de 2015, 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 92 hojas de papel timbrado referenciadas con la numeración 0M2655195 a 0M2655286, ambas inclusive, firmando cada uno de los señores consejeros cuyos nombre y apellidos constan en la hoja de papel timbrado, clase 8ª, número 0M2655287, de lo que doy fe.

A handwritten signature in black ink, reading "Gabriel Robledo Gómez", is written over a circular stamp. The signature is fluid and cursive.

D. Gabriel Robledo Gómez  
Secretario del Consejo de Administración