

**COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS
DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A.,
COMPAÑÍA DE SEGUROS Y
REASEGUROS (CESCE, S.A.)
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de auditoría,
Cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2007
e Informe de gestión consolidado del ejercicio 2007

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los accionistas de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros (CESCE, S.A.)

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros (CESCE, S.A.) y Sociedades Dependientes (Grupo consolidado) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 3 de Mayo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros (CESCE, S.A.) (Grupo consolidado) y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, 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 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.


Ana Isabel Peláez Morón
Socio - Auditor de Cuentas

19 de Mayo de 2008

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro de la Red
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2008 N° 01/08/09502
COPIA GRATUITA

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



8N5031647

11/2007



COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE
CREDITO A LA EXPORTACION, S. A.
COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS
(CESCE, S.A.)
c/Velázquez, 74
28001 MADRID

1.- CUENTAS ANUALES

DE

COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACION, S.A.
COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE, S.A.) Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES QUE INTEGRAN, JUNTO CON LA COMPAÑIA,
EL GRUPO CESCE (CONSOLIDADO)

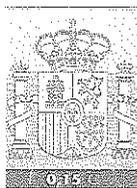
COMPañA ESPAÑOLA DE SÉGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACION, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.) Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)

BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2.007 Y 2.006
(Expresados en miles de euros)

ACTIVO	2.007	2.006
A. ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS		
B. ACTIVOS INMATERIALES, GASTOS DE ESTABLECIMIENTO Y GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Notas 5.1 y 5.2)	20.151,91	16.018,16
I. Gastos de establecimiento	281,18	168,00
II. Inmovilizado inmaterial		
2. Otro inmovilizado inmaterial	12.934,48	10.340,40
3. Amortizaciones acumuladas (a deducir)	(8.440,49)	(6.976,78)
5. Fondo de Comercio de Consolidación	8.612,86	8.624,54
III. Gastos a distribuir en varios ejercicios	6.763,89	3.864,00
C. INVERSIONES	323.429,45	315.696,46
I. Inversiones materiales (Nota 5.3)		
1. Terrenos y construcciones	37.511,04	37.509,15
3. Anticipos e inversiones materiales en curso	0,00	0,00
4. Amortizaciones acumuladas y provisiones por depreciación (a deducir)	(11.862,44)	(11.091,86)
II. Inversiones financieras puestas en equivalencia (Nota 5.4)		
1. Acciones y otras participaciones en sociedades puestas en equivalencia	21.817,93	20.728,99
2. Créditos en sociedades puestas en equivalencia	8.854,00	10.600,00
4. Participaciones en empresas asociadas	0,00	0,00
8. Otras inversiones financieras en empresas asociadas	0,00	0,00
9. Provisiones (a deducir)	(2,11)	(1,97)
III. Otras inversiones financieras (Nota 5.4)		
1. Inversiones financieras en capital	12.047,74	13.311,07
3. Valores de renta fija	238.797,71	231.601,28
4. Valores indexados	0,00	0,00
5. Préstamos hipotecarios	2.680,08	2.781,16
6. Otros préstamos y anticipos sobre pólizas	1.107,40	1.184,01
7. Participaciones en fondos de inversión	125,00	0,00
9. Otras inversiones financieras	12.902,65	9.377,12
10. Provisiones (a deducir)	(549,54)	(303,49)
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	0,00	1,00
D. INVERSIONES POR CUENTA DE LOS TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMAN EL RIESGO DE LA INVERSION	0,00	0,00
D.(bis) PARTICIPACION DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TECNICAS (Nota 5.8)	96.012,19	83.062,24
I. Provisiones para primas no consumidas	43.092,22	31.330,33
II. Provisión para seguros de vida	0,00	0,00
III. Provisión para prestaciones	52.919,97	51.731,91
IV. Otras provisiones técnicas	0,00	0,00
E. CREDITOS (Nota 5.5)	74.206,33	80.702,19
I. Créditos por operaciones de seguro directo		
1. Tomadores de seguros		
1.1. Empresas del Grupo y asociadas	0,51	6,99
1.2. Otros	55.318,00	70.656,83
2. Provisiones para primas pendientes de cobro y otros conceptos (a deducir)	(2.449,70)	(1.368,89)
3. Mediadores		
3.1. Empresas del Grupo y asociadas	0,00	0,00
3.2. Otros	223,24	95,86
4. Provisiones (a deducir)	0,00	0,00
II. Créditos por operaciones de reaseguro		
1. Empresas del Grupo y asociadas	0,00	0,00
2. Otros	10.020,80	3.244,46
III. Créditos por operaciones de coaseguro		
1. Empresas del Grupo y asociadas	0,00	0,00
2. Otros	44,76	1,00
IV. Accionistas por desembolsos exigidos	0,00	0,00
V. Créditos fiscales, sociales y otros		
1. Empresas del grupo y asociadas	342,78	13,57
2. Otros	10.736,94	8.088,35
VI. Provisiones (a deducir)	(31,00)	(36,00)
F. OTROS ACTIVOS (Nota 5.6)	138.983,51	556.615,90
I. Inmovilizado material		
1. Inmovilizado	18.820,11	18.714,17
2. Amortización acumulada (a deducir)	(5.049,63)	(12.560,78)
II. Efectivo en entidades de crédito, cheques y dinero en caja	124.618,28	549.650,51
III. Acciones Propias en situaciones especiales	0,00	0,00
IV. Otros activos	609,74	820,00
V. Provisiones (a deducir)	(15,00)	(8,00)
G. AJUSTES POR PERIODIFICACION (Nota 5.13)	25.546,31	20.834,49
I. Intereses devengados y no vencidos	4.919,45	5.344,71
II. Primas devengadas y no emitidas netas de Reaseguro y Comisiones	11.526,00	8.272,17
III. Otras cuentas de periodificación	658,68	372,90
IV. Comisiones y otros gastos de adquisición	8.442,17	6.444,71
TOTAL ACTIVO Miles de EUROS	678.329,70	1.072.729,44



11/2007



8N5031648



COMPañA ESPAñOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACION, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.) Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)

BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2.007 Y 2.006
(Expresados en miles de euros)

PASIVO	2.007	2.006
A. CAPITAL Y RESERVAS (Nota 5.7)	185.500,38	184.861,31
I. Capital suscrito o fondo mutual	9.200,00	9.200,00
III. Reservas de revalorización	2.173,96	4.983,20
IV. Reservas		
1. Reserva legal	1.840,00	1.840,00
2. Reservas Estatutarias	0,00	0,00
4. Reservas voluntarias	158.170,39	146.648,82
5. Reservas especiales (voluntarias para Desviación de la Siniestralidad)	1.041,77	1.041,77
7. Diferencias de conversión	(400,26)	(252,96)
8. Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	211,37	(316,99)
9. Reservas en sociedades puesta en equivalencia	6.403,00	4.913,24
V. Resultados de ejercicios anteriores pendientes de aplicación		
1. Remanente	0,00	0,00
2. Resultados negativos ejercicios anteriores (a deducir)	0,00	0,00
VI. Pérdidas y Ganancias atribuibles a la sociedad dominante		
1. Pérdidas y Ganancias consolidadas	8.216,84	18.131,87
2. Pérdidas y Ganancias atribuibles a Socios externos	(1.356,69)	(1.307,64)
3. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio (a deducir)	0,00	0,00
A.(bis) SOCIOS EXTERNOS (Nota 5.7.7)	29.362,63	23.167,69
A.(ter) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	0,00	0,00
A.(ter) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	8.676,78	4.929,00
B. PASIVOS SUBORDINADOS	0,00	4.000,00
C. PROVISIONES TECNICAS (Nota 5.8)	314.172,54	264.144,22
I. Provisiones para primas no consumidas y para riesgos en curso (Seguro Directo)	91.073,10	66.428,98
III. Provisiones para prestaciones (Seguro Directo)	140.150,99	113.961,98
IV. Provisiones de participación en beneficios y para extornos	0,00	0,00
V. Provisiones de estabilización (Desviación de la Siniestralidad)	11.756,49	17.175,24
VI. Otras provisiones técnicas	71.191,96	66.578,02
1. Provisión para gestión de riesgos en curso	71.191,96	66.578,02
2. Otras provisiones técnicas	0,00	0,00
D. PROVISIONES TECNICAS RELATIVAS AL SEGURO DE VIDA CUANDO EL RIESGO DE INVERSION LO ASUMEN LOS TOMADORES	0,00	0,00
E. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Notas 5.9 y 5.10)	7.183,81	5.856,87
I. Provisión para pensiones y obligaciones similares	4.587,85	3.831,48
II. Provisión para tributos	415,81	191,00
III. Provisión para pagos por convenios de liquidación	0,00	0,00
IV. Otras provisiones	2.180,13	1.834,39
F. DEPOSITOS RECIBIDOS POR REASEGURO CEDIDO	21.136,90	24.680,86
1. Depósito recibido por Provisión para Primas no consumidas	29.000,38	26.188,93
2. Detracción depósito sobre primas cedidas ptes. de cobro (a deducir)	(2.114,14)	(2.177,04)
3. Depósito recibido para Prestaciones	250,66	669,57
G. DEUDAS (Nota 5.11)	100.302,94	553.419,58
I. Deudas por operaciones de seguro directo		
1. Deudas con asegurados por primas anticipadas, etc.	1.739,79	12.532,47
2. Deudas con mediadores	2.458,61	1.023,86
3. Deudas condicionadas	616,56	466,26
II. Deudas por operaciones de reaseguro	26.057,81	14.024,72
III. Deudas por operaciones de coaseguro	450,00	43,00
IV. Empréstitos	0,00	0,00
V. Deudas con entidades de crédito	0,00	5,00
VI. Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro	0,00	0,00
VII. Deudas por operaciones de cesiones temporales de activos	0,00	0,00
VIII. Otras deudas		
1.- Deudas con empresas del grupo y asociadas	0,00	1.044,60
2.- Deudas fiscales, sociales y otras	15.228,83	11.642,11
IX. Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de los riesgos cubiertos por su cuenta		
1.- Saldos en efectivo (Nota 6)	14.751,05	457.761,17
2.- Recibos de prima y otros saldos pendientes	39.000,29	54.876,39
H. AJUSTES POR PERIODIFICACION (Nota 5.13)	11.993,72	7.670,01
TOTAL PASIVOMiles de EUROS	678.329,70	1.072.729,44

COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
(Expresadas en miles euros)

CONCEPTO	2.007	2.006
I. CUENTA TECNICA-SEGURO NO VIDA (NOTAS 5.8 y 9)		
I.1. Primas imputadas al ejercicio netas de reaseguro.....	93.841,61	74.403,97
a) Primas devengadas.....	193.365,09	161.391,89
a.1) Seguro directo (Nota 5.8)	194.020,67	161.379,49
a.2) Reaseguro aceptado.....	22,00	20,00
a.3) Variación de la provisión para primas pendientes de cobro (+ -).....	(677,58)	(7,60)
b) Primas del reaseguro cedido (-).....	(85.772,32)	(78.286,48)
c) Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso (+ ó -).....	(9.899,71)	(9.946,87)
c.1) Seguro directo.....	(9.984,71)	(9.978,87)
c.2) Reaseguro aceptado.....	85,00	32,00
d) Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ ó -).....	(3.851,45)	1.245,43
I.2. Ingresos de las inversiones.....	21.855,22	21.305,20
a) Ingresos procedentes de inversiones materiales.....	3.013,36	2.203,25
b) Ingresos procedentes de inversiones financieras.....	15.043,75	17.488,22
b.1) Ingresos procedentes de inversiones financieras.....	10.030,79	10.069,97
b.2) Ingresos procedentes de inversiones financieras.....	5.012,96	7.418,25
b.3) Otros ingresos financieros.....	(1,00)	62,00
c) Aplicaciones de correcciones de valor de las inversiones.....	0,00	0,00
c.1) De inversiones materiales.....	(1,00)	62,00
c.2) De inversiones financieras.....	3.799,11	1.551,73
d) Beneficios en realización de inversiones.....	13,00	0,00
d.1) De inversiones materiales.....	3.786,11	1.551,73
d.2) De inversiones financieras.....	26.725,49	29.049,97
I.3. Otros ingresos técnicos.....	16.043,40	16.801,68
a) Ingresos para la Gestión de Riesgos por Cuenta del Estado.....	(3.603,12)	(889,59)
b) Variación Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en curso de Riesgos por Cuenta del Estado (+ ó -)	11.998,90	11.763,43
c) Reintegro de gastos de información	(222,62)	(42,14)
d) Variación provisión para insolvencias por gastos de información (+ ó -)	(23,98)	(60,53)
e) Pérdidas por insolvencias de gastos de estudio	2.532,91	1.477,72
f) Otros ingresos técnicos.....	86.876,30	62.445,92
I.4. Sinistralidad del ejercicio neta de reaseguro.....	58.460,63	41.975,48
a) Prestaciones pagadas.....	99.318,31	76.644,49
a.1) Seguro directo.....	0,00	0,00
a.2) Reaseguro aceptado.....	(40.857,68)	(34.669,01)
a.3) Reaseguro cedido (-).....	21.564,81	14.764,30
b) Variación de la provisión para prestaciones (+ ó -).....	23.205,13	20.858,95
b.1) Seguro directo.....	0,00	0,00
b.2) Reaseguro aceptado.....	(1.640,32)	(6.094,65)
b.3) Reaseguro cedido.....	6.850,86	5.706,14
c) Gastos internos imputables a prestaciones	6.278,76	5.580,60
c.1) Gastos incurridos (Nota 5.13)	572,10	125,54
c.2) Variación de provisión para gastos internos de liquidación de siniestros.....	0,00	0,00
I.5. Variación de otras provisiones técnicas netas de reaseguro (+ ó -).....	0,00	0,00
I.6. Participación en beneficios y extornos.....	0,00	0,00
a) Prestaciones y gastos por participación en beneficios y extornos.....	0,00	0,00
b) Variación de la provisión para participación en beneficios y extornos (+ ó -).....	0,00	0,00
I.7. Gastos de explotación netos.....	58.302,05	53.461,80
a) Gastos de adquisición.....	54.159,45	48.389,78
a.1) Comisiones y Gastos de Agencia.....	17.155,67	13.856,57
a.2) Gastos de información.....	9.280,36	7.822,94
a.3) Gastos internos imputables a la Adquisición (Nota 5.13)	27.723,42	26.710,27
b) Gastos generales internos de administración (Nota 5.13)	25.225,22	22.663,60
c) Reintegro de Gastos.....	(21.082,62)	(17.591,58)
c.1) Comisiones y Participaciones Reaseguro Cedido y Retrocedido.....	(21.680,89)	(17.227,08)
c.2) Variación ajustes por periodificación de Comisiones Reaseg. Cedido.....	578,27	(384,50)
I.8. Variación de la provisión de estabilización (+ ó -).....	(5.418,74)	8.382,01



8N5031649

11/2007



COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACION, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)

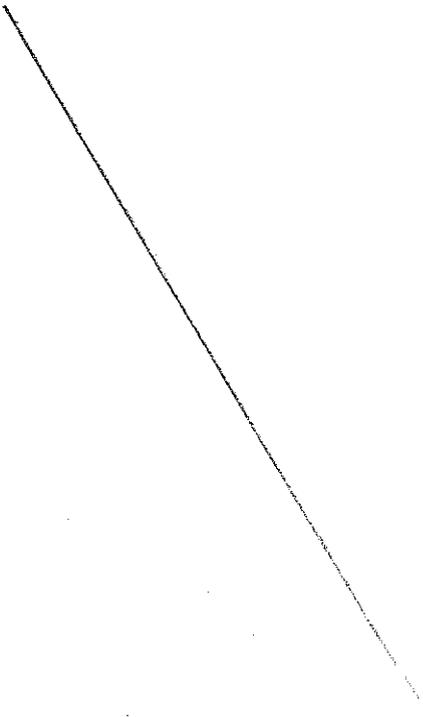
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
(Expresadas en miles euros)

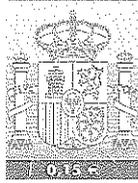
CONCEPTO	2.007	2.006
I. CUENTA TECNICA-SEGURO NO VIDA (continuación)		
f.9. Otros gastos técnicos (+ ó -)	2.203,17	1.170,44
a) Variación de provisiones por insolvencias (+ ó -)	(0,18)	(0,09)
b) Variación de provisiones por depreciación del inmovilizado (+ ó -)	131,00	59,00
c) Variación de prestaciones por convenios de liquidación de siniestros (+ ó -)	303,00	172,00
d) Otros	1.769,35	939,53
I.10. Gastos de las inversiones	2.530,49	2.513,96
a) Gastos de gestión de las inversiones (Ver Nota 5.13)	1.757,29	1.947,90
a.1) Gastos de inversiones y cuentas financieras	1.327,95	1.567,50
a.2) Gastos de inversiones materiales	429,34	380,40
b) Correcciones de valor de las inversiones	552,20	546,06
b.1) Amortización de inversiones materiales	501,20	494,06
b.2) De provisiones de inversiones materiales	51,00	52,00
b.3) De provisiones de inversiones financieras	0,00	0,00
c) Pérdidas procedentes de las inversiones	221,00	20,00
c.1) De las inversiones materiales	4,00	18,00
c.2) De las inversiones financieras	217,00	2,00
I.11. Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del seguro no vida)	(2.070,96)	13.549,03
III. CUENTA NO TECNICA		
III.1. Resultado de la cuenta técnica del seguro no vida	-2.070,96	13.549,03
III.3. Ingresos de las inversiones	18.893,56	19.816,53
a) Ingresos procedentes de inversiones materiales	309,91	1.245,74
b) Ingresos procedentes de las inversiones financieras	9.776,62	10.130,22
c) Resultados positivos de conversión	0,00	0,00
d) Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	6.431,97	2.098,65
e) Aplicaciones de correcciones de valor de las inversiones	18,00	604,00
f) Beneficios en realización de inversiones	2.357,06	5.737,92
III.4. Gastos de las inversiones	1.639,17	1.079,35
a) Gastos de gestión de las inversiones	1.203,15	638,49
a.1) Gastos de inversiones y cuentas financieras	948,94	406,98
a.2) Gastos de inversiones materiales	254,21	231,51
b) Correcciones de valor de las inversiones	335,02	292,04
b.1) Amortización de inversiones materiales	275,88	292,01
b.2) De provisiones de inversiones materiales	0,00	0,00
b.3) De provisiones de inversiones financieras	59,14	0,03
c) Gastos de las inversiones en sociedades puestas en equivalencia	0,00	0,00
d) Resultados negativos de conversión	0,00	0,00
e) Pérdidas procedentes de las inversiones	101,00	148,82
III.4.(bis) Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación (Nota 5.2)	848,05	849,79
III.5. Otros ingresos	569,12	1.381,02
III.6. Otros gastos	3.778,66	3.251,36
III.7. Ingresos extraordinarios	208,36	353,83
III.8. Gastos extraordinarios	1.974,46	7.406,96
III.9. Impuesto sobre beneficios (Nota 8)	1.142,91	4.381,08
III.10. Resultado del ejercicio	8.216,84	18.131,87
a) Resultado atribuido a socios externos (Nota 5.7.7)	(1.356,69)	(1.307,64)
b) Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	6.860,15	16.824,23

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

DE

COMPañA ESPAñOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA
EXPORTACION, S.A., COMPañA DE SEGUROS Y
REASEGUROS (CESCE, S.A.) Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN, JUNTO CON LA
COMPañA, EL GRUPO CESCE (CONSOLIDADO)





8N5031650

11/2007



NOTA 1.- INFORMACION GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD DOMINANTE CESCE, S.A. Y SU ACTIVIDAD

La "Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros" (CESCE, S.A.) fue constituida en Madrid el 17 de mayo de 1971 en cumplimiento de la Ley 10/1970, de 4 de julio. Está registrada en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 2718-2048-3ª, folio 1, hoja 18406, Inscripción 1ª de fecha 23 de julio de 1971, tiene el Número de Identificación Fiscal A/28/264034 y su domicilio social es c/Velázquez 74, 28001 Madrid. Su principal accionista es el Estado Español cuya participación asciende al 50,25% del capital social de CESCE, S.A.

Las actividades en que se concreta el objeto social de CESCE, S.A. son: operar, en nombre y por cuenta propia, en cualquier ramo del seguro directo distinto del ramo de vida, así como realizar, en régimen de exclusiva, la gestión, en nombre propio y por cuenta del Estado, de la cobertura de los riesgos derivados del comercio exterior e internacional que asume el Estado según la legislación vigente.

CESCE, S.A. se rige por la citada Ley 10/1970, de 4 de julio, por la restante normativa reguladora del Seguro de Crédito a la Exportación, por la legislación de Seguros Privados y por las demás normas de Derecho privado.

CESCE, S.A. está operando, en nombre y por cuenta propia, en los riesgos comerciales de corto plazo de los Ramos de Crédito y Caución y, en nombre propio y por cuenta del Estado, en los riesgos derivados del comercio exterior e internacional que asume el Estado, según determina la Orden ECO 180/2003, de 22 de enero (BOE de 7 de febrero de 2003), modificada por la orden ITC 962/2006, de 13 de marzo.

La estructura organizativa interna de CESCE, S.A., bajo la dirección del Consejo de Administración, está formada por el Presidente de la Compañía, que a su vez es Presidente del Consejo de Administración, el Director General, que asimismo es miembro del Consejo de Administración, y nueve direcciones funcionales: Dirección de Estudios y Relaciones Internacionales, Dirección de Desarrollo Internacional, Dirección de Servicios Jurídicos, Dirección de Sistemas, Dirección de Medio y Largo Plazo, Dirección Técnica, Dirección Comercial, Dirección Financiera y Dirección de Recursos Humanos.

CESCE, S.A. comercializa aproximadamente el 38% del seguro que cubre en nombre y por cuenta propia a través de corredores y el resto a través de su propia red de agentes o directamente por medio de las oficinas que tiene abiertas en España. En el seguro que cubre CESCE, S.A. por cuenta del Estado la función comercial es realizada en su totalidad, de modo directo, a través de dichas y oficinas.

CESCE, S.A. tiene establecida en Francia (con oficina en París) y en Portugal (con oficinas en Lisboa y en Oporto) sendas sucursales, bajo el régimen denominado en la Unión Europea "Derecho de Establecimiento", que tienen como objetivos el aseguramiento por cuenta propia de riesgos de clientes residentes en esos países, la obtención de información de deudores y el recobro de siniestros. Asimismo,

CESCE, S.A. practica esporádicamente el seguro en algunos países de la Unión Europea en régimen de "Libre Prestación de Servicios".

Durante 2007 CESCE, S.A. ha desarrollado su actividad principalmente en territorio español, que es donde ha obtenido casi la totalidad de su cifra de negocios, aunque una parte de los riesgos que ha asegurado CESCE, S.A. corresponde a seguros de créditos a la exportación y por ello está localizada en el extranjero.

CESCE, S.A. es la Sociedad Dominante del Grupo CESCE en adelante La Compañía, integrado por Sociedades del Grupo y Asociadas (Véase Nota 2.e), cuyas cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007 y cerrados a 31 de diciembre de 2007 son objeto de esta Memoria.

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo CESCE, las mismas no tienen responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Grupo. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

NOTA 2.- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

a) Imagen fiel.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo CESCE (en adelante el Grupo) se han obtenido de los registros contables individuales de la Sociedad Dominante y de cada una de sus Sociedades Dependientes que integran el Grupo, incluyen los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar los criterios de contabilidad seguidos por las Sociedades Dependientes con los utilizados por la Compañía (Sociedad Dominante) y han sido formuladas siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados en España, recogidos en la legislación aplicable al ejercicio 2007, y se presentan de acuerdo con las normas de consolidación generales contenidas en el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre, con las excepciones que se detallan en las Normas sobre formulación de las cuentas de los Grupos Consolidables de Entidades Aseguradoras recogidos en el Real Decreto 2014/1997, de 26 de Diciembre, por el que se aprueba el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras y Normas para la Formulación de las Cuentas de los Grupos Aseguradores, del Real Decreto 2486/1998, de 20 de Noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, de la normativa general relativa a dichas entidades, de las disposiciones reguladoras establecidas por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y del resto de legislación y normativa que les es de aplicación, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados, así como de los flujos de tesorería.



11/2007



8N5031651

9



Las cuentas anuales consolidadas del Grupo CESCE correspondientes al ejercicio 2007 han sido formuladas con fecha 25 de marzo de 2008 y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la Compañía, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas, (el balance de situación consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias y memoria consolidadas), están expresadas en Miles de Euros (Mls. Euros).

Las operaciones que conforman el resultado y la actividad de gestión de los riesgos que CESCE, S.A. garantiza en nombre propio pero por cuenta del Estado tienen un registro contable independiente, según determina el Decreto 3138/1971, de 22 de diciembre, por el que se regula el Seguro de Crédito a la Exportación. Por ello, los Ingresos, Gastos, Provisiones y demás cuentas técnicas correspondientes a dichos riesgos no figuran incluidos en las presentes cuentas anuales, registrándose en ellas solamente las operaciones derivadas, de modo directo, de la gestión que realiza CESCE, S.A. en estos riesgos. (Véase Nota 6).

b) Principios contables.

Para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas se han seguido los principios contables y normas de valoración generalmente aceptados descritos en la Nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de aplicación obligatoria que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas, se haya dejado de aplicar.

c) Criterios de imputación de gastos e ingresos.

Siguiendo lo dispuesto en el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras, la confección de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias requiere que se reclasifiquen por destino aquellos gastos cuya clasificación por naturaleza (Gasto de personal, Servicios exteriores, Dotación para amortizaciones, etc.) no coincide con la que se efectuaría por destino en razón de su función: gastos imputables a prestaciones, gastos de adquisición, gastos de administración, gastos de inversiones y otros gastos técnicos.

La reclasificación de los gastos por naturaleza en gastos por destino en razón de su función se concretan en la imputación directa de algunos gastos y en una imputación indirecta de los demás gastos, a través de su distribución según la estructura organizativa de las distintas Compañías que componen el Grupo CESCE.

Por otra parte, la descomposición de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias entre Cuenta Técnica-Seguro No Vida (única aplicable al Grupo CESCE, en razón de su actividad) y su desglose por ramos (Crédito y Caucción) y Cuenta No Técnica, que exige el Plan de Contabilidad, así como la distribución por actividades, se ha realizado aplicando una imputación directa a los gastos y los ingresos que les corresponden de forma exclusiva, y una imputación indirecta en función de las primas, de los créditos cubiertos e impagados o de

los fondos pasivos generadores de renta y de gastos, en aquellos otros gastos e ingresos comunes a dos o más ramos o actividades que no permiten una imputación directa.

d) Principios de consolidación.

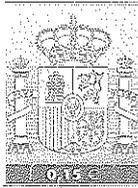
La definición del Grupo se ha efectuado según lo dispuesto en el artículo 20.2 de la Ley 30/1995 de 28 de noviembre de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, en su correspondiente Reglamento aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de Noviembre, y en el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras, aprobado por Real Decreto 2014/1997, de 26 de Diciembre, donde se establece que sólo es aplicable el método de integración global a las sociedades constitutivas de un "grupo consolidable de entidades aseguradoras", del que formarán parte, además de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, otro tipo de sociedades con el calificativo común de entidades financieras o instrumentales, siendo requisito necesario que la Entidad Aseguradora Dominante controle a las demás entidades (Sociedades Dependientes) por poseer la mayoría de los derechos de voto, o que al menos la mitad más uno de los consejeros de la dominada sean consejeros o altos directivos de la dominante o de otra dominada por ésta.

Igualmente es aplicable, el Real Decreto 996/2000, de 2 de Junio, por el que se modifican determinados preceptos del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados y del Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras, estableciendo que se presumirá que existe relación de control por la Entidad Aseguradora Dominante cuando tenga una participación igual o superior al 20 por 100 del capital o de los derechos de voto, salvo declaración responsable en contrario, con expresión de las circunstancias concurrentes que permitan concluirlo así.

Asimismo, en el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras se dispone que se valorarán por el procedimiento de puesta en equivalencia las participaciones en sociedades que formen parte del grupo de sociedades, pero no del "grupo consolidable de entidades aseguradoras", así como las participaciones en sociedades que tengan la consideración de Asociadas, lo que implica tener en ellas una influencia notable, que, a su vez, se presume cuando se posee, directa o indirectamente, una participación en el capital social de, al menos, el 20%, o el 3% si la Sociedad Asociada cotiza en bolsa, según dispone el Real Decreto 1815/1991, de 20 de Diciembre, por el que se aprueban las normas para formulación de las cuentas anuales consolidadas.

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio neto consolidado y en los resultados de las entidades consolidadas se presenta en los capítulos "Socios Externos" del pasivo del balance de situación consolidado y "Resultado atribuido a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

Todos los saldos y transacciones significativos mantenidos o realizados entre las sociedades consolidadas han sido eliminados en el proceso de consolidación.



8N5031652

11/2007

11



Como es práctica habitual, las cuentas anuales consolidadas no incluyen el efecto fiscal que correspondería a la incorporación a la Compañía de las reservas acumuladas y beneficios no distribuidos de las restantes sociedades consolidadas, debido a que se estima que no se realizarán transferencias de reservas por considerarse que dichas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada Sociedad Dependiente consolidada.

e) Perímetro de Consolidación.

e.1) La información más relevante de las Sociedades del Grupo y Asociadas que forman el perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2007 (ninguna de ellas cotizadas en Bolsa), se muestra a continuación:

Sociedad	Domicilio	Actividad	2007 (Miles de Euros)			
			% de Participación		Valor en libros Dominante	
			Directa	Indirecta	Coste de la Dominante	Provisión por Depreciación
SOCIEDADES DEL GRUPO						
Informa D&B, S.A (Consolidado subgrupo)	Madrid	Información Comercial	99,00%	0,00%	14.405,02	-
Cálculo y tratamiento de la información, CTI, S.A	Madrid	Tratamiento información	49,16%	50,33%	888,98	-
Reintegra, S.A	Madrid	Recobros	20,00%	0,00%	300,00	-
Informa Colombia, S.A	Santafé de Bogotá(Colombia)	Suministro de Información	0,06%	82,44%	2,11	2,11
E-Infirma,S.A	Madrid	Tratamiento información	0,01%	98,99%	0,20	-
Informa D&B Lda.	Lisboa (Portugal)	Información Comercial	0,00%	99,00%	-	-
Informa del Perú, S.A	Lima (Perú)	Suministro de Información	0,00%	91,36%	-	-
Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A	Madrid	Tenencia acciones	51,78%	0,00%	21.403,00	-
Grupo Cesce Servicios Tecnológicos AIE	Madrid	Servicios Tecnológicos	50,00%	49,20%	-	-
Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A	Lima (Perú)	Aseguradora	0,00%	50,25%	-	-
Seguradora de Crédito do Brasil, S.A	Sao Paulo (Brasil)	Aseguradora	0,00%	51,78%	-	-
SOCIEDADES ASOCIADAS						
Segurexpo de Colombia, S.A	Santafé de Bogotá(Colombia)	Aseguradora	0,00%	25,37%	-	-
Aurea Seguros, S.A	Río de Janeiro (Brasil)	Aseguradora	0,00%	42,25%	-	-
Seguros Cescomext	México DF (Mexico)	Aseguradora	0,00%	26,41%	-	-
La Mundial, C.A Venezolana de Seguros de Crédito, S.A	Caracas, Venezuela	Aseguradora	0,00%	36,16%	-	-
Experian Bureau de Crédito, S.A	Madrid	Tratamiento información	0,00%	24,75%	-	-
Compañía Argentina de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A	Buenos Aires (Argentina)	Aseguradora	0,00%	46,31%	-	-
Servicio de Facultades Electrónicas, S.L	Madrid	Tratamiento información	0,00%	33,00%	-	-
Societe Marocaine D'Assur. AL' Exportation, S.A.	Casablanca (Marruecos)	Aseguradora	23,10%	0,00%	2.515,69	-
E-Callfica, S.L	Madrid	Comercialización de Software	0,00%	37,82%	-	-
Total					39.515	2,11

Sociedad	2007 (Miles de Euros)					
	Capital Desembolsado	Reservas	Rdo Ejerc. Anteriores	Rdo Ejercicio	Rdos Extraordinarios	Dividendos
SOCIEDADES DEL GRUPO						
Informa D&B, S.A (Consolidado subgrupo)	2.300,00	12.327,08	-	4.056,30	-798,23	4.000,00
Cálculo y tratamiento de la información, CTI, S.A	497,66	1.925,54	-	464,40	15,86	48,05
Reintegra, S.A	1.500,00	1.012,16	-	1.445,70	66,93	-
Informa Colombia, S.A	243,78	216,09	-56,62	-221,29	-	-
E-Infirma, S.A	1.442,40	452,52	-	1.061,78	0,02	-
Informa D&B Lda.	5,00	1.500,79	-	1.181,19	18,93	-
Informa del Perú, S.A	563,59	-	-8,60	-376,77	-	-
Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A	41.332,00	358,68	-429,51	893,09	-183,05	-
Grupo Cesce Servicios Tecnológicos AIE	-	-	-	-	-	-
Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A	2.167,04	2.326,14	-	1.364,86	-	-
Seguradora de Crédito do Brasil, S.A	3.936,00	380,00	-	29,00	-	-
SOCIEDADES ASOCIADAS						
Segurexpo de Colombia, S.A	2.884,84	2.086,00	-75,00	-218,00	-	-
Aurea Seguros, S.A	7.632,20	-	-1.861,77	548,79	-	-
Seguros Cescemext	9.101,29	-	-1.222,74	74,72	-	-
La Mundial, C.A Venezolana de Seguros de Crédito, S.A	632,00	1.989,00	-	239,00	-	-
Experian Bureau de Crédito, S.A	1.705,64	543,92	-	2.160,17	-	-
Compañía Argentina de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A	26	1.003,00	-	-202,00	-	-
Servicio de Facultades Electrónicas, S.L	5,91	237,60	-80,42	-43,64	-1,50	-
Societe Marocaine D'Assur. AL' Exportation, S.A (*)	3.294,93	6.482,50	-	727,32	3,79	-
E-Califica, S.L	-	-	-	-	-	-

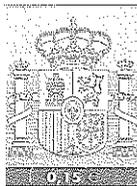
(*) No se ha procedido a consolidar la compañía debido a la limitación de la información y al tamaño poco relevante que representa en el Grupo.

Los métodos de consolidación aplicados a las Sociedades del Grupo y Asociadas establecidos según los principios de consolidación indicados en la nota 2.d) son los siguientes a 31 de diciembre de 2007:

Integración Global: Grupo Cesce Servicios Tecnológicos AIE y Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A. que constituye a su vez un subgrupo con las siguientes sociedades dependientes de ella: Segurexpo de Colombia, S.A., Secrex-Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A. de Perú, Seguros Cescemext de México, La Mundial C.A. Venezolana de Seguros de Crédito, Aurea Seguros, S.A. de Brasil, Seguradora de Crédito do Brasil, S.A. y Compañía Argentina de Seguro de Crédito a la Exportación, S.A.

Puesta en Equivalencia: Subgrupo Informa, Reintegra, S.A., Informa Colombia, S.A., Cálculo y Tratamiento de la Información CTI, S.A. y E-Infirma, S.A.

El Subgrupo Informa D&B está integrado: por Informa D&B, S.A. como Sociedad Dominante y Cálculo y Tratamiento de la Información, CTI, S.A.,



8N5031653

11/2007

13



E-Infirma, S.A., Experian Bureau de Crédito, Infirma Colombia, S.A., Infirma del Perú, S.A., Servicio de Facultades Electrónicas, S.L., Infirma D&B Lda.

La contribución de cada sociedad al resultado consolidado del ejercicio 2007 atribuido a CESCE es la siguiente:

SOCIEDAD	Milés de euros		
	Resultados Individuales	Ajustes de consolidación	Contribución al Resultado Consolidado
CESCE, S.A. (Sociedad Dominante)	2.322,13	(2.048,00)(2)	274,13
<u>Sociedades por integración global</u>			
Consorcio Internacional de Aseguradores Crédito	1.843,00	(888,69)(3)	954,31
<u>Sociedades por puesta en equivalencia</u>			
Subgrupo Infirma, S.A. (consolidado)	5.579,47	(383,00) (1)	5.196,47
Cálculo y Tratamiento de la Información, S.A.	228,30	(82,05) (1)	146,04
Reintegra, S.A.	289,20		289,20
TOTAL	10.262,10	(3.401,74)	6.860,15

- (1) Ajuste consolidación del fondo de comercio de la dominante para sociedades puesta en equivalencia.
 (2) Corresponde a los dividendos de las sociedades participadas percibidos por la dominante.
 (3) Corresponde a Socios externos.

e.2) La Compañía ha realizado las notificaciones necesarias de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 86 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

NOTA 3.- PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS DE CESCE, S.A.

La propuesta de distribución del beneficio neto del ejercicio 2007, que el Consejo de Administración de CESCE, S.A. someterá para su aprobación a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

		<u>Importe</u>
<u>Base de reparto</u>		
. Pérdidas y Ganancias.....	Mls. Euros	<u>2.322,13</u>
<u>Distribución</u>		
. A dividendo.....	Mls. Euros	0,-
. A reservas voluntarias	Mls. Euros	<u>2.322,13</u>
Total	Mls. Euros	<u><u>2.322,13</u></u>

NOTA 4.- NORMAS DE VALORACION

Los principales criterios contables consolidados y normas de valoración aplicados en la formulación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 corresponden, en general, a las aplicadas por CESCE, S.A. en sus cuentas individuales, que son los que se describen a continuación:

a) Inmovilizado inmaterial.

Aplicaciones Informáticas.

Recoge el coste correspondiente a CESCE, S.A. de aplicaciones informáticas nuevas cuya amortización se realiza linealmente en un plazo máximo de cuatro años a partir de su puesta en funcionamiento.

Fondo de comercio de consolidación.

Esta cuenta incluye el fondo de comercio de consolidación, neto de amortizaciones, originado por la diferencia de consolidación surgida entre los importes hechos efectivos por las adquisiciones de acciones de sociedades del grupo y asociadas consolidadas y el valor teórico-contable de las mismas en la fecha de su adquisición, ajustada, en su caso, por la asignación específica de parte de la citada diferencia positiva de consolidación a aquellos elementos patrimoniales (inmuebles) de las sociedades consolidadas que presentaban una plusvalía al comparar el valor de mercado con el valor neto contable de dichos activos a la fecha de cada adquisición.

La Ley 37/1998, de 16 de diciembre de reforma de la Ley del Mercado de Valores, modificó el artículo 194 de la Ley de Sociedades Anónimas, estableció que el fondo de comercio se puede amortizar, siempre y cuando dicho fondo contribuya a la obtención de ingresos, con un límite de 20 años. Asimismo, el Real Decreto 298/2004, de 20 de febrero, modificó la norma de valoración 2ª "Inmovilizado inmaterial" del Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras, señalando que la amortización de dicho fondo se



11/2007



8N5031654

15



realizará conforme a lo establecido en el artículo 194.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

El período durante el cual se estima que dichos fondos de comercio contribuirán a la obtención de ingresos suplementarios varía entre 10 y 20 años, según resulta de las proyecciones financieras efectuadas en cada caso.

b) Inmovilizado material e Inversiones materiales.

El Inmovilizado e Inversiones materiales se encuentran valorados a coste de adquisición, netos, en todo caso, de la amortización acumulada. Los activos que integran los saldos de estos epígrafes del balance de situación consolidado, adquiridos no más tarde del 31 de Diciembre de 1996, actualizado de acuerdo con las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 Junio.

Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Las amortizaciones se computan sistemáticamente por el método lineal, mediante la aplicación de porcentajes calculados en base a su vida útil estimada y dentro de los límites permitidos por la legislación fiscal vigente.

Los coeficientes de amortización utilizados para el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen el inmovilizado material y las inversiones materiales (excluido el valor de los terrenos) son los siguientes:

<u>Inmovilizado material</u>	<u>Coefficiente</u>
- Elementos de transporte	16%
- Mobiliario, instalaciones y máquinas	6%, 8%, 10%, 12%, 15% (Según tipo de inmovilizado)
- Equipos para procesos de información	25%
- Otro inmovilizado material	30%
 <u>Inversiones materiales</u>	
- Edificios y otras construcciones (excluido el coste del terreno)	2% para bienes nuevos 4% para bienes usados

5

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el ejercicio en que se incurren.

Al cierre de cada ejercicio se compara el coste neto en libros de cada uno de los elementos de las Inversiones materiales mantenidas por cada Sociedad con su valor de mercado o realización, dotándose la provisión para depreciación necesaria para atribuir a cada elemento de dichos epígrafes el inferior valor resultante de dicha comparación, siempre que dicha depreciación pueda entenderse como duradera, esto es, cuando dos tasaciones sucesivas confirmen la pérdida de valor. No obstante, no se dota provisión cuando el valor contable sea recuperable por la generación de ingresos suficientes para cubrir todos los costes y gastos incluida la amortización. Se entiende por valor de mercado el valor de tasación determinado por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones o por entidad tasadora autorizada, conforme a las normas vigentes de valoración a efectos de cobertura de las provisiones técnicas.

c) Valores negociables y otras inversiones financieras.

Los valores negociables, sean de renta fija o variable, se valoran por su precio de adquisición a la suscripción o compra, excluido, en su caso, el importe de los dividendos devengados (renta variable) y de los intereses devengados y no vencidos y las comisiones y bonificaciones obtenidas en el momento de la suscripción (renta fija). Este precio está constituido por el importe total satisfecho por la adquisición, incluidos los gastos inherentes a la operación. Para calcular el coste de adquisición de los títulos vendidos y el importe de las correcciones valorativas se aplica el método del coste medio ponderado por grupos homogéneos, entendiéndose por tales los integrados por valores que tienen análogos derechos.

A efectos de valoración de las inversiones financieras se tienen en cuenta los siguientes criterios:

c.1. Valores de Renta Fija.

Estos valores (deuda del Estado, obligaciones y otros valores de renta fija) se presentan, a efectos de su clasificación y valoración, en las siguientes carteras:



8N5031655

17

11/2007



- Cartera de inversiones a vencimiento: incluirá los valores de renta fija que el Grupo va a mantener hasta la fecha de su vencimiento. Esta cartera se valora al precio de adquisición, corregido por el importe resultante de periodificar financieramente la diferencia positiva o negativa entre el valor de reembolso y el precio de adquisición, durante la vida residual del valor (no se efectúan, por tanto, correcciones valorativas por la diferencia entre el coste corregido y el valor de mercado). En el caso de enajenación de estos valores, el resultado positivo se registra en la cuenta "Ingresos a distribuir en varios ejercicios - Ingresos diferidos por enajenación de títulos de renta fija" del balance de situación para periodificar financieramente dicho beneficio hasta la fecha de vencimiento prevista inicialmente; si el resultado es negativo se registra con cargo a resultados en el momento de la venta, imputándose a resultados, hasta el importe del resultado negativo, las cantidades positivas pendientes de imputación de la cuenta antes indicada del epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios".

A 31-12-2007 el Grupo CESCE no ha clasificado ninguna de sus inversiones en Renta Fija como cartera de inversiones a vencimiento.

- Cartera de inversión ordinaria: comprende los valores que el Grupo no ha incluido en la cartera de inversión a vencimiento, esto es, la totalidad de sus inversiones en Renta Fija. Se valoran al precio de adquisición corregido, según se define en el apartado anterior. Para estos valores se compara su precio de adquisición corregido y su valor de mercado, determinado este, en el caso de valores cotizados en mercados organizados, por el menor valor entre el que corresponde a la última cotización y el precio medio del último mes del ejercicio. En el caso de valores no cotizados o con cotización no representativa, el valor de mercado se determina actualizando sus flujos financieros futuros, incluido su valor de reembolso, a unas tasas equivalentes a la media del último mes resultantes del Mercado de Deuda Pública Anotada del Banco de España (en el caso de valores en divisas se utiliza el equivalente del país de emisión o cotización) con idéntico plazo de vencimiento, con las correspondientes homogeneizaciones en función de la calidad del emisor. Las diferencias negativas (netas de las correspondientes plusvalías) resultantes de dicha comparación (una vez considerado, en su caso, los intereses explícitos o implícitos devengados hasta el cierre del ejercicio) se imputan a resultados dotándose la correspondiente provisión por depreciación.

c.2. Otros Valores Negociables.

Para otros valores (acciones; participaciones en el capital de sociedades fuera del Grupo y Asociadas; Fondos de Inversión Mobiliaria, etc.) al cierre de cada ejercicio se compara el coste de adquisición con el correspondiente valor de mercado, para reflejar en el balance de situación éste, si fuese inferior. En este caso, se dotan las provisiones para

depreciación necesarias para registrar la depreciación experimentada, si bien, cuando median circunstancias de suficiente entidad y clara constancia que determinan que existe un valor inferior al de mercado antes indicado, se realiza la correspondiente provisión por depreciación para que se refleje en el balance de situación dicho valor inferior.

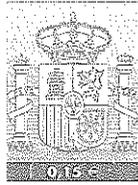
Por valor de mercado se entiende:

- Acciones cotizadas en Bolsa: La menor de las siguientes cotizaciones: la cotización media del último trimestre, la cotización del día del cierre del balance o en su defecto la última cotización del ejercicio.
- Acciones no cotizadas en Bolsa y cotizadas pero sin negociación en el último trimestre del ejercicio: su correspondiente valor teórico-contable obtenido del último balance aprobado de la sociedad emisora, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición que permanecen al cierre del ejercicio.
- Fondos de inversión mobiliaria: su correspondiente valor liquidativo a la fecha más próxima al cierre de cada ejercicio.

No obstante, cuando se trate de valores de renta variable cotizados que cumplan los requisitos de homogeneidad en cuanto a la representatividad de su cotización, o de participaciones en diferentes fondos de inversión mobiliaria establecidos en el Espacio Económico Europeo y sometidos a coordinación de conformidad con la Directiva 85/611/CEE, se compensan (en conjuntos separados entre sí los valores de renta variable de los fondos de inversión) las diferencias positivas resultantes de la comparación con las diferencias negativas, hasta el importe de estas. Además, cuando una parte de los valores de renta variable están afectos a una póliza de seguros o grupo homogéneo de pólizas, dicha parte configura un grupo homogéneo independiente. A estos efectos, se considera que un precio o cotización de renta variable no es suficientemente representativo, cuando concurra alguna de las circunstancias siguientes:

- Que no se haya negociado durante los últimos quince días del último mes del ejercicio.
- Que la frecuencia de negociación haya sido inferior al 50% de los días hábiles del último trimestre del ejercicio.
- Que el volumen de negociación acumulado del último trimestre del ejercicio sea inferior al 20% de la emisión a la que corresponda.

En los valores de renta variable no cotizados en Bolsa, la parte correspondiente al fondo de comercio, incluido en el coste de adquisición, se imputa a resultados por el método lineal en un período de 10 años por



8N5031656

11/2007

19



ser dicho período el razonable para recuperar, con los beneficios obtenidos por la sociedad participada, el fondo de comercio pagado. Dicha imputación a resultados se efectúa en la Sociedad Dominante por el exceso de la correspondiente amortización anual sobre el incremento del valor teórico-contable que representa los beneficios retenidos del ejercicio por la Sociedad participada.

d) Créditos (por operaciones de tráfico y créditos no comerciales) y deudas.

Los créditos se valoran por su importe nominal, o, cuando se trate de créditos por operaciones de depósito irregular, por el importe puesto a disposición del depositario.

Los créditos por recobros de siniestros sólo se activan de modo individual cuando su realización está suficientemente garantizada, por aplicación estricta del criterio de prudencia.

La provisión para primas pendientes de cobro se calcula en base a un análisis individualizado de las posibilidades de cobro de cada tomador del seguro y está constituida por la parte de las primas de tarifa devengadas en el ejercicio, en los riesgos comerciales cubiertos por CESCE, S.A. por su propia cuenta, que, previsiblemente, no vayan a ser cobradas, minoradas en los importes de las comisiones imputadas a resultados y de la provisión para primas no consumidas, teniendo en cuenta, si procede, la incidencia del reaseguro. Tras un análisis individual de cada deudor se aplican los siguientes criterios generales:

1. Primas pendientes de cobro de tomadores del seguro en situación concursal, reclamadas judicialmente o con antigüedad igual o superior a seis meses: se provisionan por su importe íntegro.
2. Otras primas pendientes de cobro con antigüedad inferior a seis meses se provisionan al 50% en su caso.

La provisión para insolvencias en relación con los saldos a cobrar a mediadores, a reaseguradores, a cedentes, a coaseguradores, y otros créditos no comerciales, se calcula en base a un análisis individualizado de las posibilidades de cobro a cada deudor.

Las deudas, incluidas las derivadas de compra de inmovilizado o de inversiones, figuran en el balance por su valor de reembolso.

e) Acciones propias en poder de la Sociedad.

Las acciones propias se valorarán aplicando los criterios detallados en el apartado c) de esta misma nota sobre "valores negociables".

S

A 31 de diciembre de 2007 CESCE, S.A. no tenía acciones propias en su poder.

f) Provisiones Técnicas: Reconocimiento de Ingresos y Gastos Técnicos.

Las primas y comisiones, tanto del Seguro Directo como las correspondientes al Reaseguro Cedido, se abonan y cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se produce el derecho a su percepción, recogiendo por tanto el importe de las primas emitidas así como el de devengadas y no emitidas. Las primas emitidas incluyen las primas provisionales anticipadas por el asegurado y sobre las que al cierre del ejercicio no se ha producido su consumo, al no haberse notificado la totalidad de las ventas o exportaciones previstas en la anualidad o período de seguro, a cuyo vencimiento serán reajustadas, extornándose, en su caso, las primas provisionales no consumidas.

Los pagos y recobros de siniestros se cargan y abonan, respectivamente, a la cuenta de prestaciones pagadas en el momento de su cobro o pago.

Los importes de los ingresos correspondientes para la gestión de riesgos cubiertos por cuenta del Estado (que recogen el reintegro de gastos derivados de tal gestión) se determinan en función de las primas de dichos riesgos cobradas por anticipado y en ese momento se abonan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para registrar adecuadamente los mencionados ingresos y gastos en función de su período de devengo, al cierre de cada ejercicio es preciso efectuar las periodificaciones contables necesarias que se reflejan en las provisiones técnicas y demás ajustes por periodificación.

En el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de Noviembre, se establecen la enumeración, el concepto, el cálculo, la cobertura y el régimen fiscal de las provisiones técnicas siguientes:

f.1) Provisión para Primas no Consumidas.

Representa la periodificación de la prima no adquirida al cierre del ejercicio.

La Provisión para Primas no Consumidas del Seguro Directo se calcula póliza a póliza, tomando como base las primas de tarifa devengadas, según años de suscripción de las pólizas, y aplicando los procedimientos siguientes:

- a) En las pólizas individuales y de caución proporcionalmente al tiempo de riesgo no corrido a la fecha de cierre del ejercicio.



8N5031657

21

11/2007



- b) En el resto de las pólizas como suma de la prima total correspondiente a aquellas ventas notificadas y que a 31 de diciembre todavía no han vencido, más la prima provisional emitida y no consumida al cierre del ejercicio.

También se periodifican las Comisiones del Seguro Directo, devengadas en el ejercicio, mediante el correspondiente ajuste por periodificación imputable a próximos ejercicios. Se calcula con las mismas bases que la Provisión para primas no consumidas y su importe está incluido en el epígrafe G.IV del Activo de los Balances de Situación consolidados adjuntos.

f.2) Provisión para riesgos en curso

Esta provisión complementa, en su caso, a la provisión de primas no consumidas en la medida en que el importe de ésta no sea suficiente para reflejar la valoración de todos los riesgos y gastos a cubrir por la entidad que se correspondan con el período de seguro no transcurrido a la fecha de cierre del ejercicio. La correspondiente dotación de esta provisión en el ejercicio 2007 figura en el epígrafe C.I del Pasivo de los Balances de Situación consolidados adjuntos. Ver nota 5.8.

f.3) Provisión para prestaciones o siniestros

La provisión para prestaciones o siniestros representa el importe de las obligaciones pendientes del asegurador, derivadas de los siniestros ocurridos con anterioridad al cierre del ejercicio, y se determina crédito a crédito atendiendo a las expectativas de impago final concurrentes en cada caso.

La provisión de prestaciones se divide en:

f.3.1) Provisión para prestaciones liquidadas pendientes de pago solamente

Comprende los importes correspondientes a todos y cada uno de aquellos siniestros liquidados y aprobados que a la fecha de cierre del ejercicio se encuentran pendientes de pago a los asegurados o beneficiarios.

f.3.2) Provisión para prestaciones pendientes de liquidación y pago

Representa la mejor estimación del coste o pérdida definitiva, pendiente de liquidación y pago al cierre del ejercicio, de los créditos asegurados con incidencia declarada o conocida hasta la fecha de preparación de las cuentas anuales del Grupo CESCE atendiendo a las expectativas de impago final concurrentes en cada caso. Su evaluación se realiza crédito a crédito en todos y cada uno de los expedientes de siniestro e incluye la estimación de

los correspondientes gastos externos necesarios para la liquidación del siniestro.

f.3.3) Provisión para siniestros pendientes de declaración

Recoge el importe de la pérdida definitiva, estimada por incidencias no declaradas a la fecha de preparación de las cuentas anuales, de créditos asegurados vencidos con anterioridad al cierre del ejercicio. El cálculo de esta provisión se realiza, para cada modalidad de seguro, en base al registro estadístico de la experiencia de la Compañía sobre los impagos de créditos vencidos y no declarados. En los casos de falta de experiencia suficiente directamente representa el importe mínimo aplicable según lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, esto es, el 5% del importe de la Provisión para Siniestros pendientes de liquidación y de pago.

f.3.4) Provisión de gastos internos de liquidación de siniestros

Esta provisión se dota para afrontar los gastos internos necesarios para la total finalización de los siniestros incluidos en las provisiones para prestaciones pendientes de pago solamente, de liquidación y de declaración, del Seguro Directo. Su dotación y cálculo se realiza en base a las cifras que muestra la experiencia propia de cada Sociedad.

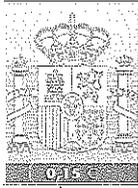
f.4) Provisiones técnicas del Reaseguro Cedido

Las provisiones técnicas a cargo del Reaseguro Cedido (Provisión de Primas no consumidas, Provisión de prestaciones pendientes de pago solamente, de liquidación y de declaración) se han calculado con las mismas bases que en el Seguro Directo y atendiendo a los porcentajes de cesión de cada caso.

En CESCE, S.A. también se periodifica la comisión del reaseguro obtenida durante la vigencia de la póliza, mediante el correspondiente ajuste por periodificación imputable a próximos ejercicios. Se calcula, póliza a póliza, con los mismos criterios que se han descrito en el apartado f.1) anterior, y su importe está incluido en el epígrafe H del Pasivo del Balance de Situación adjunto.

f.5) Provisión de Estabilización (antes denominada Provisión para Desviación de la Siniestralidad).

Conforme a lo dispuesto en el Artículo 45 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, la Provisión de Estabilización tiene carácter acumulativo y está integrada por el importe necesario para obtener la suficiente estabilidad técnica de cada ramo de seguro, permitiendo compensar, con cargo a la misma, el exceso de siniestralidad sobre las primas de riesgo retenidas que se produzca



8N5031658

11/2007

23



como consecuencia de desviaciones aleatorias desfavorables de la siniestralidad.

CESCE, S.A. calcula esta provisión, separadamente para los ramos de Caucción y para los riesgos de "Crédito Exterior" o de exportación y de "Crédito Interior" en el ramo de Crédito, y todos ellos sobre la base de lo establecido por el método número 4 de la Directiva 87/343/CEE del Consejo de la Comunidad Económica Europea (CEE) de 22 de junio de 1987 y por el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de Noviembre.

En cada ejercicio se dota la provisión de desviación de siniestralidad con la cantidad correspondiente al "**Bonus**" sobre siniestros hasta que la mencionada provisión alcance el importe máximo fijado en el método número 4 de dicha Directiva o en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados si este resultara mayor que aquél.

Si se produce en el ejercicio un "**Malus**" sobre siniestros su importe se deduce de la provisión de desviación de siniestralidad hasta que la misma alcance el importe mínimo obligatorio que resulte de la aplicación de lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.

Existe "**Bonus**" sobre siniestros cuando la tasa de siniestralidad del ejercicio es inferior a la tasa media de siniestralidad del período de observación (mínimo 15 años y máximo 30 años) y su importe viene determinado por la diferencia entre esas dos tasas multiplicada por las primas adquiridas y retenidas en el ejercicio.

Existe "**Malus**" sobre siniestros cuando la tasa de siniestralidad del ejercicio es superior a la tasa media del período de observación, y su importe equivale a la diferencia entre esas dos tasas multiplicado por las primas adquiridas y retenidas en el ejercicio.

En CESCE S.A, el importe máximo de la provisión de estabilización, que a 31-12-2007 es de 117.928,18 Mls. Euros, es el determinado por el método número 4 de la susodicha Directiva, ya que el importe fijado en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados es de 87.359,43 Mls. Euros, que es menor que aquél.

El importe mínimo viene determinado por el resultado acumulado de aplicar el sistema de dotaciones y desdotaciones anuales regulado en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados y se cifra en 223,25 Mls. Euros a 31-12-2007.

A 31 de diciembre de 2007 el importe de esta provisión asciende a 11.756,49 Mls. Euros, y se recoge dentro del epígrafe "C.V.- Provisiones de Estabilización (Desviación de la Siniestralidad)" del pasivo del Balance de Situación adjunto.

La aplicación (desdotación) anual de dicha provisión habida en el ejercicio 2007 ha ascendido a 5.418,74 Mls. Euros y se recoge dentro del Capítulo "I.8.- Variación de la Provisión de Estabilización" de la Cuenta Técnica – Seguro No Vida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta. (Véanse Notas 5.9 y 8).

f.6) Provisión técnica para Gestión de Riesgos en Curso

Esta provisión técnica tiene la finalidad de periodificar los ingresos, cobrados por anticipado por CESCE, S.A., que servirán para atender a los gastos futuros, derivados de la gestión de la cartera de todos los riesgos en vigor asegurados por cuenta del Estado.

Esta provisión ha sido calculada según nota técnica presentada en su momento por CESCE, S.A. a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Siguiendo los principios del devengo y de correlación de ingresos y gastos generados, en el cálculo de esta provisión técnica se utiliza el método "retrospectivo" y el método "pro rata temporis". Por aplicación del principio de prudencia, se toma en consideración el mayor importe resultante de los dos métodos citados, que ha resultado ser el procedente de la aplicación del método "pro rata temporis", por 65.689,13 Mls. Euros a 31 de diciembre de 2007.

Su importe se encuentra registrado en la partida C.VI.1, Otras Provisiones Técnicas, del Pasivo del Balance de Situación adjunto.

g) Reaseguro Cedido.

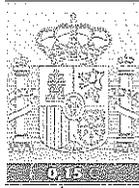
Cada sociedad del Grupo CESCE tiene suscritos, con entidades operantes en el mercado internacional de reaseguro, tratados de reaseguro obligatorio bajo las modalidades de cuota parte y de exceso de pérdida sobre su retención, en algunos casos.

No se ha realizado operación alguna de reaseguro ni de coaseguro entre las sociedades del Grupo CESCE.

8N5031659

25

11/2007



h) Reaseguro Aceptado.

A la fecha término del ejercicio 2007, CESCE, S.A. no había registrado movimiento alguno en el negocio de reaseguro aceptado, y otras sociedades del Grupo CESCE lo habían hecho en cifras no significativas.

i) Provisión para riesgos y gastos.

Dentro de este apartado se incluyen:

i.1) Provisión para pensiones y obligaciones similares.

La mayoría de estos compromisos corresponden a CESCE, S.A. Para cubrir las Prestaciones de jubilación, fallecimiento e invalidez acordadas con sus empleados, CESCE, S.A. promovió en 1990 la creación de un Plan de Pensiones del sistema empleo, mixto y totalmente asegurado (con una Entidad aseguradora) en sus prestaciones definidas, denominado "Plan de Pensiones de CESCE".

Dicho Plan de Pensiones está integrado actualmente en el Fondo de Pensiones «Castellana Pensiones, Fondo de Pensiones», cuya Entidad Gestora es Bansabadell Pensiones, E.G.F.P., S.A. y su Depositario Banco de Sabadell, S.A.

Además de dicho Plan de Pensiones, para cubrir la contingencia de jubilación en aquellos supuestos cuya aportación actuarial comprometida excede de los límites permitidos por la legislación sobre Planes y Fondos de Pensiones, CESCE, S.A. tiene constituido a favor de los empleados correspondientes unos seguros colectivos de capital diferido cuyas aportaciones no imputadas a los mismos son constitutivas, a su vez, de los correspondientes derechos de CESCE, S.A. frente al asegurador, que están registrados dentro de la partida CIII.9, Otras inversiones financieras del Activo de los Balances de Situación adjuntos.

i.2) Otras provisiones.

Recoge entre otras las provisiones de fondos realizadas a favor de Notarios, Abogados y Procuradores y en procesos judiciales iniciados por CESCE, S.A. contra deudores por siniestros.

j) Impuesto sobre beneficios.

La cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio recoge el gasto por el Impuesto sobre Beneficios, en cuyo cálculo se contempla la cuota del Impuesto sobre Beneficios correspondiente al resultado del ejercicio, el efecto de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto, que no revertirán en períodos subsiguientes (diferencias permanentes) o cuyo momento de reversión se desconoce (diferencias temporales inciertas), así como las bonificaciones y deducciones de la cuota a que se tiene derecho.

k) Transacciones en moneda extranjera.

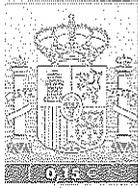
Los saldos en moneda extranjera, existentes al cierre del ejercicio en Tesorería, en Créditos y Deudas por operaciones de tráfico y en Inversiones Financieras de renta fija, se convierten a euros al último cambio del año publicado por el Banco Central Europeo, llevando a resultados las diferencias de cambio netas negativas (de cualquier signo y moneda en Tesorería) que resultan tras agrupar los distintos saldos en función del año de su vencimiento y de la convertibilidad oficial de las diferentes monedas. Las diferencias netas positivas de cada grupo se recogen en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios, salvo que por el grupo correspondiente se hayan imputado a resultados de ejercicios anteriores diferencias de cambio negativas, en cuyo caso se abonan a resultados del ejercicio las diferencias positivas hasta el límite de las diferencias negativas netas cargadas a resultados de ejercicios anteriores.

Las inversiones financieras de renta variable se valoran aplicando el tipo de cambio vigente en la fecha de su incorporación al patrimonio, sin que la valoración así obtenida exceda de la que resulta de aplicar el último cambio del ejercicio al correspondiente valor de mercado, efectuando, en su caso, la correspondiente corrección valorativa dentro de la provisión para depreciación de la cartera.

Para la conversión a euros de los Balances de Situación consolidados adjuntos, y de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas adjuntas se ha utilizado el tipo de cambio medio de cada moneda, registrado en el último día del ejercicio correspondiente.

l) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.



8N5031660

11/2007

27



En la Nota 2.c) se muestran los criterios seguidos por el Grupo para la reclasificación de los gastos por naturaleza en gastos por destino en razón de su función, así como los criterios aplicados para la imputación de ingresos y gastos dentro de la Cuenta Técnica (y consiguientemente por ramos de seguro y por actividades) y de la Cuenta No Técnica.

NOTA 5.- INFORMACION SOBRE CIERTAS PARTIDAS DEL BALANCE Y DE LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA**5.1.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO**

El movimiento durante el último ejercicio en la cuentas de gastos de establecimiento y su correspondiente amortización acumulada ha sido el siguiente:

Cifras: Miles de Euros

Concepto	Saldo al 31/12/06	Adiciones	Dotaciones por amortización	Cambio perímetro de consolidación	Saldo al 31/12/07
Gastos de Establecimiento					
· Coste.....	166,00	136,18	(105,00)	84,00	281,18
· Total neto.....	166,00	136,18	(105,00)	84,00	281,18

Las adiciones del ejercicio corresponden fundamentalmente a gastos de ampliación de capital de Aurea Seguros, S.A. y al Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., como consecuencia de las ampliaciones de capital que se han llevado a cabo durante el ejercicio 2007

5.2.- INMOVILIZADO INMATERIAL

El movimiento durante el último ejercicio en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Cifras: Miles de Euros

Concepto	Saldo al 31/12/2006	Altas AIE	Adiciones o dotaciones por amortización	Retiros o Reducciones	Cambio perímetro de consolidación	Saldo al 31/12/2007
Aplicaciones informáticas:	2.904,62	174,57	800,13	(21,33)	168,00	4.025,99
· Coste	9.881,40	217,20	2.120,21	(28,33)	248,00	12.438,48
· Amortización acumulada	(6.976,78)	(42,63)	(1.320,08)	7,00	(80,00)	(8.412,49)
Gastos de Investigación y Desarrollo	459,00	0,00	9,00	0,00	0,00	468,00
· Coste	459,00	0,00	37,00	0,00	0,00	496,00
· Amortización acumulada	0,00	0,00	(28,00)	0,00	0,00	(28,00)
Fondo de Comercio de consolidación	8.624,54	0,00	(848,05)	(91,15)	927,51	8.612,85
· Coste	11.724,19	0,00	0,00	(91,15)	927,51	12.560,55
· Amortización acumulada	(3.099,65)	0,00	(848,05)	0,00	0,00	(3.947,70)
· Total neto	11.988,16	174,57	(38,92)	(112,48)	1.095,51	13.106,84

Los elementos totalmente amortizados del inmovilizado inmaterial ascienden a 3.148,59 Mts. Euros a 31-12-2007

El detalle por sociedad de la composición del saldo de la cuenta de fondo de comercio, así como su movimiento durante el último ejercicio es el siguiente:

Cifras: Miles de Euros

Fondo de Comercio	Fondo de Comercio neto 31/12/06	Adiciones / Retiros	Dotaciones con cargo a Resultados	Fondo de Comercio final 31/12/07
Segurexpo de Colombia, S.A	954,80	0,00	(57,00)	897,80
Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A	2.550,60	0,00	(151,00)	2.399,60
La Mundial CA Venezolana de Seguros de Crédito y Garantías, S.A.	1.140,61	(83,07)	(76,00)	981,54
Aurea Seguros, S.A.	1.304,00	927,51	(99,00)	2.132,51
Cálculo y Tratamiento de la Información, S.A.	90,13	(8,08)	(82,05)	0,00
Infoma S.A	2.584,40	0,00	(383,00)	2.201,40
· Total neto	8.624,54	836,36	(848,05)	8.612,85

La adición del fondo de comercio se debe al incremento en la participación en Aurea Seguros, S.A.



8N5031661

11/2007

29

**5.3.- INVERSIONES MATERIALES**

Los importes y variaciones producidos durante el ejercicio 2007 en las partidas que componen las inversiones materiales, así como en las amortizaciones acumuladas, son:

	INVERSIONES MATERIALES			
	COSTE DE ADQUISICIÓN	AMORTIZACIONES ACUMULADAS	PROVISIONES	VALOR NETO CONTABLE
Saldo a 31-12-2006 Mls. Euros	37.509,15	(11.091,86)	0,00	26.417,29
Aumentos	246,00	(770,58)	0,00	(524,58)
Disminuciones	(244,11)	0,00	0,00	(244,11)
Cambio perímetro consolidación	-	-	0,00	0,00
Saldo a 31-12-2007 Mls. Euros	37.511,04	(11.862,44)	0,00	25.648,60

En Cesce S.A, todos los inmuebles incluidos en las inversiones materiales son utilizados en su actividad por CESCE, S.A., salvo: el edificio industrial de Alcobendas que se encuentra arrendado en un 83,44%; 63,17 m2 y una plaza de aparcamiento del edificio de Velázquez 74, 53 m2 del Edificio Gran Vía 81 de Bilbao, el local 4º C del edificio situado en el Paseo de Gracia, 54 de Barcelona, y el solar de Llano Castellano.

Están afectos a cobertura de las provisiones técnicas una vez efectuadas las pertinentes tasaciones. Su detalle se expone a continuación, (cifras en Miles de Euros):

Inmueble (1)	Valor de tasación (2)	Valor neto contable 31-12-2007 (3)	Valor cobertura Prov. Téc. 31-12-2007 (4)	Plusvalías a 31-12-2007 (5)=(4)-(3)
Madrid - Velázquez, 74	43.190,83	5.759,64	26.323,09	37.405,05 (*)
Madrid - Velázquez, 47	5.074,83	2.971,09	5.036,65	2.065,56
Barcelona - Pº de Gracia, 54	3.242,81	1.317,93	3.240,91	1.922,98
Bilbao - Gran Vía, 81	1.062,09	143,66	1.062,02	918,36
Valencia - Pza. de la Reina, 19	1.230,95	246,01	1.230,65	984,64
Sevilla - Av. Constitución, 24	2.163,84	188,02	2.163,50	1.975,48
Murcia - Escultor Salzillo, 13	790,06	279,21	786,81	507,60
Murcia - Pza. Puxmarina, 1	77,77	21,55	76,90	55,35
Vigo - Luis Taboada, 15	650,11	257,31	646,42	389,11
Zaragoza - Gran Vía, 22	701,59	442,38	699,27	256,89
Las Palmas de G.C. - E. Castelar, 4 y 6	814,24	309,27	812,10	502,83
Pamplona - Pº de Sarasate, 19	799,10	400,27	793,75	393,48
Alcobendas - Avda. Industria, 32	12.440,07	3.538,18	12.248,44	8.710,26
San Sebastián - Paseo de los Fueros, 1	786,74	791,25	786,68	(4,57)
Madrid - Llano Castellano, 19 (Solar)	19.066,33	6.580,44	19.066,33	12.485,89
	<u>92.091,36</u>	<u>23.246,21</u>	<u>74.973,52</u>	<u>68.568,91 (**)</u>

(*) El valor de cobertura es el que consta en la columna (4), una vez aplicado al valor neto de mercado, según la última tasación, el límite del 10% del total de Provisiones Técnicas a cubrir, de acuerdo con lo dispuesto en el Artº 53 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de Noviembre. La plusvalía viene determinada por la diferencia entre el valor neto de mercado, 43.164,69 Mls. Euros y el correspondiente valor neto contable.

(**) De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, estas plusvalías latentes no figuran registradas en las cuentas anuales adjuntas.

El detalle de inversiones materiales correspondientes a las Sociedades Dependientes -sociedades filiales del subgrupo consolidado formado por el Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito y sus sociedades dependientes- y que se integran en un 100% de su valor se recoge a continuación:

Inmueble (1)	Valor de mercado (2)	Valor neto contable a 31/12/2007 (3)	Plusvalías a 31/12/2007 (4)=(2)-(3)
Compañía Argentina de Seguro de Crédito Exportación, S.A.	243,00	166,00	77,00
Segurexpo de Colombia, S.A.	597,00	536,00	61,00
Seguros Bancomext	1.397,00	1.196,00	201,00
Secrex, Cía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A.	802,00	504,00	298,00
	<u>3.039,00</u>	<u>2.402,00</u>	<u>637,00</u>



11/2007



8N5031662

31



En CESCE S.A, el valor de cobertura de provisiones técnicas ha sido calculado deduciendo del último valor de tasación, la amortización acumulada del inmueble, indicada a estos efectos en la misma tasación, constituyendo ese resultado, en definitiva, el valor estimado de mercado. El valor neto contable ha sido determinado restando del precio de adquisición la amortización acumulada registrada por CESCE, S.A.

Las fechas de realización de las tasaciones de los inmuebles, son las siguientes:

Inmueble	Fecha de tasación
Madrid - Velázquez, 74.....	15-10-2007
Madrid - Velázquez, 47.....	18-01-2005
Barcelona - Pº de Gracia, 54.....	20-12-2007
Barcelona - Pº de Gracia, 54, 4º C.....	26-04-2007
Bilbao - Gran Vía, 81.....	20-12-2007
Valencia - Pza. de la Reina, 19.....	05-11-2007
Sevilla - Avda. Constitución, 24.....	04-12-2007
Murcia - Escultor Salzillo, 13.....	20-07-2005
Murcia - Pza. Puxmarina, 1.....	20-07-2005
Vigo - Luis Taboada, 15.....	07-12-2005
Zaragoza - Gran Vía, 22.....	31-07-2006
Las Palmas de Gran Canaria	
- Emilio Castelar, 4 y 6.....	24-04-2007
Pamplona - Pº de Sarasate, 19.....	10-08-2006
Alcobendas - Avda. Industria, 32.....	21-11-2005
San Sebastián - Paseo de los Fueros, 1.....	05-12-2007
Madrid - Llano Castellano, 19 (Solar).....	04-05-2006

Las tasaciones de todos los inmuebles fueron realizadas por Entidad Tasadora Autorizada.

Es política de CESCE, S.A. contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a las Inversiones Materiales.

CESCE, S.A. actualizó sus inversiones materiales, adquiridas no más tarde de 31 de diciembre de 1996, al amparo del Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio. La actualización se practicó aplicando los coeficientes máximos autorizados por el citado Real Decreto Ley, no procediendo la reducción por la forma de financiación de la Sociedad prevista en su Artículo 8º. Ningún elemento patrimonial se actualizó por un valor superior a su valor de tasación o de mercado, que, en todos los casos, es superior al valor neto contable registrado después de la actualización practicada. Como resultado de la actualización las inversiones materiales se revalorizaron en 4.565,01 Mls. Euros, de los cuales 1.272,19 Mls. Euros corresponden al valor de suelo y 3.292,82 Mls. Euros al valor de la construcción.

La plusvalía resultante de la actualización, neta del gravamen único del 3%, fue abonada a la cuenta "Reserva de Revalorización RDL 7/96". Como contrapartida de la plusvalía se utilizaron las cuentas correspondientes a los elementos patrimoniales actualizados, sin variar el importe de la amortización acumulada contabilizada.

El incremento neto de valor resultante de las operaciones de actualización se amortiza en los periodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados. La actualización de las inversiones materiales ha supuesto un aumento anual en las amortizaciones de 211,26 Mls. Euros. El importe acumulado a 31-12-2007 asciende a 2.323,81 Mls Euros. Su destino esta explicado en la Nota 5.7.



8N5031663

11/2007

**5.4.- INVERSIONES FINANCIERAS**

5.4.1. Los movimientos habidos durante el ejercicio en las diversas cuentas de " Inversiones financieras ", así como en sus correspondientes cuentas de provisiones, han sido los siguientes (cifras en Miles de Euros) :

	SALDO 31-12-2006	MOVIMIENTOS EN 2007		SALDO 31-12-2007
		Aumento	Disminución	
II.- Inv. Finan. Puestas en equivalencia				
Acciones y otras participaciones en empresas puestas en equivalencia	20.728,99	3.357,00	(2.268,06)	21.817,93
Adquisición de participaciones	0,00	0,00	(268,06)	0,00
Diferencias de valoración en consolidación	0,00	3.357,00	(2.000,00)	0,00
Créditos en sociedades puestas en equivalencia	10.600,00	0,00	(1.746,00)	8.854,00
Provisiones (a deducir)	(1,97)	(0,14)	0,00	(2,11)
Valor neto II	31.327,02	3.356,86	(4.014,06)	30.669,82

	SALDO 31-12-2006	MOVIMIENTOS EN 2007			SALDO A 31-12-2007	
		Aumento	Disminución	Cambio perímetro	COSTE	VALOR DE MERCADO
III.- Otras inversiones financieras						
Inversiones financieras en capital	13.311,07	1.200,03	(2.483,36)	20,00	12.047,74	113.422,84
Renta variable con cotización oficial	10.954,70	1.142,03	(1.156,27)	0,00	10.940,46	112.249,90
Renta variable sin cotización oficial	1.371,60	58,00	(1.327,09)	20,00	122,51	107,75
Acciones preferentes	984,77	0,00	0,00	0,00	984,77	1.065,19
Valores de Renta Fija	231.601,28	421.252,62	(418.289,19)	4.233,00	238.797,71	249.169,89
Valores Públicos	133.018,05	21.086,21	(25.510,19)	4.085,00	132.679,07	136.391,05
Valores Privados	98.583,23	400.166,41	(392.779,00)	148,00	108.118,64	112.778,84
Valores indexados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos hipotecarios	2.781,16	463,53	(564,61)	0,00	2.680,08	2.680,08
Otros préstamos y anticipos sobre pólizas	1.184,01	550,32	(626,93)	0,00	1.107,40	1.107,40
Fondos de inversión capital riesgo	0,00	125,00	0,00	0,00	125,00	125,00
Otras inversiones financieras	9.377,12	9.641,22	(6.193,69)	78,00	12.902,65	12.902,65
Total	258.254,64	433.232,72	(428.157,78)	4.331,00	267.660,58	379.407,86
Provisiones (a deducir)	(303,49)	(246,05)	0,00	0,00	(549,54)	-
Valor neto III	257.951,15	432.986,67	(428.157,78)	4.331,00	267.111,04	379.407,86
TOTAL VALOR NETO II + III	289.278,17	436.343,53	(432.171,84)	4.331,00	297.780,86	410.077,68

5.4.2. El desglose del coste, por años de vencimiento, de créditos en sociedades puestas en equivalencia, de los valores de renta fija y otras inversiones financieras análogas es el siguiente (cifras en Miles de Euros) :

Años	Créditos en Sociedades puestas en equivalencia	Otras Inversiones Financieras						TOTAL
		Valores Renta Fija		Préstamos Hipotecarios	Otros Préstamos	Fondos Inversion Capital Riesgo	Otras Inversiones Financieras	
		Valores Públicos	Valores Privados					
2008	1.495,51	22.252,53	20.394,15	310,01	420,04	0,00	12,00	44.884,24
2009	1.595,51	29.242,80	9.678,43	295,90	318,26	0,00	0,00	41.130,90
2010	1.695,51	24.011,26	24.167,86	275,64	220,39	0,00	0,00	50.370,68
2011	1.895,50	14.501,33	18.453,07	271,66	120,81	0,00	289,00	35.531,37
2012	1.250,00	14.510,44	12.845,50	271,26	27,80	0,00	0,00	28.905,10
2013	921,97	19.573,67	14.142,97	255,74	0,00	0,00	0,00	34.894,35
2014	0,00	6.547,07	5.432,63	251,27	0,00	0,00	0,00	12.230,97
2015	0,00	1.206,00	278,00	217,22	0,00	0,00	0,00	1.701,22
2016	0,00	278,00	307,00	160,71	0,00	0,00	0,00	745,71
2017	0,00	521,00	124,00	119,18	0,00	0,00	0,00	764,18
2018	0,00	0,00	49,00	85,06	0,00	0,00	0,00	134,06
2019	0,00	0,00	0,00	65,44	0,00	0,00	0,00	65,44
2020	0,00	0,00	0,00	55,28	0,00	0,00	0,00	55,28
2021	0,00	0,00	0,00	33,21	0,00	0,00	0,00	33,21
2022	0,00	0,00	0,00	12,50	0,00	0,00	0,00	12,50
Fecha Indet.	0,00	35,00	246,00	0,00	0,00	125,00	12.601,65	13.007,65
TOTAL	8.854,00	132.679,10	106.118,61	2.680,08	1.107,40	125,00	12.902,65	264.466,84

SA



8N5031664

11/2007



5.4.3. Según se indica en la Nota 4.c.) todas las inversiones financieras de Renta Fija y análogas están clasificadas como cartera de inversión ordinaria.

A 31-12-2007 el desglose de los títulos de renta fija y otros análogos correspondientes a CESCE S.A. es el siguiente (cifras en miles de Euros):

CLASE DE VALOR	CALIFICACION EMISION (*)	VALOR NETO CONTABLE	AJUSTES POR PERIODIFIC.	COSTE CORREGIDO	VALOR DE MERCADO	PLUSVALIAS (MINUSVALIAS)
		(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)	(5) = (4) - (3)
OBLIGACIONES, BONOS Y CEDULAS	-	187.293,64	4.588,22	191.791,86	197.319,49	5.527,63
O. Estado 6,00% E/15-07-97	AAA	4.807,80	263,99	5.071,79	5.081,89	10,10
O. Estado 5,15% E/23-06-98	AAA	12.120,44	261,19	12.381,63	12.479,16	97,53
O. Estado 5,40% Vto. 30-07-11	AAA	8.973,14	205,05	9.178,19	9.577,02	398,83
O. Estado 4,75% Vto. 30-07-14	AAA	4.884,06	100,21	4.984,27	5.261,20	296,93
O. Estado 4,20% Vto. 30-07-13	AAA	15.186,88	265,81	15.452,69	15.284,57	(168,12)
O. Renfe 10 % E/18-07-95	AAA	1.616,15	68,33	1.684,48	1.783,72	99,24
B. Matador B.E.I. 5 % E/17-03-98	AAA	6.018,73	237,93	6.256,66	6.257,01	0,35
O. Santander 8,75% E/10-93	AA	2.865,45	43,12	2.908,57	3.002,06	93,49
O. Santander 8,25% E/11-93	AA	3.631,70	17,93	3.649,63	3.757,52	107,89
C. Caja Madrid 5,50 % Vto.: 15-01-10	AA	5.950,45	316,44	6.266,89	6.497,50	220,61
B. Bco. Central 10,00% E/27-05-91	A	1.502,53	89,74	1.592,27	1.852,75	260,48
CUP. Deuda Estado vto.: 31-01-2009	AAA	14.880,36	0,00	14.880,36	14.976,86	96,50
CUP. Deuda Estado vto.: 31.01.2010	AAA	4.538,66	0,00	4.538,66	4.605,99	67,33
CUP. Deuda Estado vto.: 31.01.2011	AAA	4.318,95	0,00	4.318,95	4.421,84	102,89
CUP. Deuda Estado vto.: 31.01.2012	AAA	4.102,87	0,00	4.102,87	4.250,99	148,12
CUP. Deuda Estado vto.: 31.01.2013	AAA	3.890,79	0,00	3.890,79	4.079,09	188,30
O. Estado Portugués 5% Vto. 15-08-12	AA	10.407,58	272,80	10.680,38	10.648,57	(31,81)
O. Endesa Int. 4,375 % E/18-06-99	A	2.998,09	70,48	3.058,57	3.081,04	22,47
O. Aguas de Barcelona 6 % Vto. : 11-09-10	A	2.992,34	24,16	3.016,50	3.123,92	107,42
O. Gas Natural Finance 6,125 % Vto. : 10-02-10	AA	6.011,31	326,22	6.337,53	6.577,10	239,57
O. Repsol International 6 % Vto. : 05-05-10	BBB	2.915,24	118,38	3.033,60	3.231,88	198,28
O. Electricidade de Portugal 5,875 % Vto. : 28-03-11	A	4.496,71	201,36	4.698,07	4.926,28	228,21
O. R.W.E. Finance B.V. 6,125 % Vto. : 26-12-10	A	4.491,90	49,84	4.541,74	4.924,81	383,07
O. EDF Energy B.V. 4,375 % Vto. : 15-12-10	A	4.022,76	7,67	4.030,43	4.033,89	3,46
C. Caisse Refinance Hipot. 5,75 % Vto. : 25-04-10	AAA	5.965,62	236,30	6.201,92	6.460,75	258,83
O. Royal Bank of Scotland 8 % Vto. : 10-05-13	AA	8.048,88	309,05	8.358,93	9.031,28	672,35
O. Credit Suisse 6,375 % Vto. : 07-08-13	A	3.043,81	108,46	3.152,27	3.417,83	265,56
O. Axa 6 % Vto. : 18-06-13	A	3.025,28	99,86	3.121,94	3.353,89	231,75
O. Lloyds Bank 5,875 % Vto. : 08-07-14	AA	4.994,63	141,64	5.136,27	5.593,48	457,21
O. Goldman Sachs 3,125 % Vto. : 04-10-12	AA	4.731,79	37,67	4.769,46	4.839,60	70,14
O. HSBC Finance 3,375 % Vto. : 08-06-12	AA	2.891,81	57,14	2.948,95	2.975,37	26,42
O. Morgan Stanley 4,375 % Vto. : 01-03-10	AA	5.022,10	182,79	5.204,89	5.218,83	13,94
O. Allianz & Leicester 3,50 % Vto. : 09-03-11	AA	2.942,66	85,44	3.028,10	3.035,55	7,45
O. Deutsche Telecom 4,00 % Vto. : 13-04-11	A	4.934,88	143,56	5.078,44	5.114,86	36,62
O. British Telecom. 6,875 % E/02-01	BBB	4.006,49	249,08	4.255,57	4.571,69	316,02
PAGARÉS A MEDIO Y LARGO PLAZO	-	1.766,07	0,00	1.766,07	1.838,40	72,33
P. I.C.O. Vto. 14-06-2010	AAA	1.261,83	0,00	1.261,83	1.309,72	47,89
P. I.C.O. Vto. 21-03-2011	AAA	504,24	0,00	504,24	528,68	24,44
T O T A L	-	188.969,71	4.588,22	193.557,93	199.157,89	5.599,96

El saldo de Ajustes por periodificación corresponde a intereses devengados y no vencidos por rendimientos explícitos.

(*) Calificaciones crediticias según Standard & Poor's.

A 31-12-2007 el desglose correspondiente a las sociedades Dependientes de los títulos de renta fija y otros análogos indexados

CLASE DE VALOR	(Miles de Euros)				
	COSTE	INT. IMPLÍCITOS EXPLÍCITOS	COSTE CORREGIDO	VALOR DE MERCADO	PLUSVALIAS (MINUSVALIAS)
	(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)	(5) = (4) - (3)
VALORES DE RENTA FIJA					
Subgrupo Consorcio Internacional Aseguradores Crédito, S.A.					
Valores Públicos	29.221,00	50,00	29.270,98	29.384,00	113,02
Valores Privados	20.607,00	53,00	20.659,98	20.628,00	(31,98)
T O T A L	49.828,00	103,00	49.930,98	50.012,00	81,04

Los intereses y dividendos devengados y no cobrados a 31-12-2007 correspondientes a rendimientos explícitos de la totalidad de las Inversiones Financieras ascienden a 4.670,76 Miles de Euros.
Dicho importe figura registrado dentro del epígrafe "G.I. Ajustes por periodificación, Intereses devengados y no vencidos" del Balance de Situación.

36

- 5.5.4.- A 31-12-2007 existían plusvalías latentes en las inversiones financieras de CESCE, S.A. por 110.678,15 Miles de Euros (101.310,85 Miles de Euros en renta variable y 5.599,96 Miles de Euros en renta fija y análogas), como resultado de comparar el valor de mercado de cada título con el correspondiente coste de cada uno, teniendo en cuenta, en su caso, los oportunos ajustes por periodificación por intereses explícitos devengados no vencidos, así como las provisiones dotadas.

De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, dichas plusvalías latentes no figuran registradas en las cuentas anuales adjuntas.

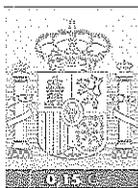
- 5.5.5.- Las tasas medias de rentabilidad, incluidos sus gastos y beneficios por realización, durante el año 2007 de los valores de renta fija y otras inversiones financieras análogas, por grupos homogéneos, de CESCE y sus sociedades dependientes, según el emisor son las siguientes:

CESCE		
EMISOR		AÑO 2007
Estado Español		4,75%
Estado Portugués		3,95%
Instituto Crédito Oficial		5,58%
Renfe		5,64%
Banco Santander Central Hispano		7,93%
Agua de Barcelona		6,17%
Gas Natural		6,01%
Caisse Refinance Hypotecaire		6,07%
Caja Madrid		6,04%
Banco Europeo de Inversiones		4,14%
British Telecommunications		7,12%
Deutsche Telecommunications		4,44%
Repsol		7,59%
Electricidade de Portugal		5,90%
R.W.E. Finance B.V.		6,18%
EDF. Energy B.V.		4,15%
Endesa		4,71%
Royal Bank of Scotland		5,84%
Credit Suisse		5,98%
Axa		5,77%
Lloyds TSB		5,90%
Goldman Sachs		4,42%
HSBC Finance		4,30%
Morgan Stanley		4,14%
Alliance Leicester		4,16%
TOTAL		5,18%

COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN		
EMISOR		AÑO 2007
Entidades Financieras		5,22%
Gobierno Nacional		-13,93%

SEGUREXPO DE COLOMBIA		
EMISOR		AÑO 2007
Bonos Corporativos en USD\$		6,45%
República de Colombia EUR\$		7,20%
República de Colombia USD\$		8,72%
República de Colombia Col\$		9,00%
Fondos en Colombia Col\$		7,43%
Entidades vigiladas por la SFC		9,89%

LA MUNDIAL VENEZOLANA		
		AÑO 2007
BONOS MORGAN JP & CO.		8,05%
BONOS FREDDIE MAC		5,26%
BONOS PEMEX		15,43%
BONO REPUBLICA OF CHILE		8,81%
VEBONOS		0,63%
BONO PETROBRAS		3,07%
DEUTCHE BANK		0,81%
GOLDMAN SACH		4,45%
TICC2017		-2,40%
PDVSA		-27,32%
PRESERVATION FUND		-0,09%
OPTIMAL EUROPEAN FUND		-4,61%
CARTERA LATAM +		1,60%



8N5031665

11/2007

37

SEGURADORA DE CREDITO DO BRASIL		
EMISOR	AÑO 2007	
Títulos Públicos		12,10% a.a
Títulos Públicos		11,70% a.a
Títulos Públicos		10,76% a.a
Títulos Privados		2,54% a.a

SECREX		
EMISOR	AÑO 2007	
CREDITO LEASING S.A.		4,53%
BANCO CONTINENTAL S.A.A.		5,36%
COCA-COLA ENTERPRISES INC.		4,76%
ENDESA CHILE		5,66%
PEMEX PETROLEO DE MEXICO		5,36%
PETROBRAS PETROLEOS DE BRASIL		5,53%
MOBILE TELESYS		7,35%
CREDIT SUISSE FB USA		5,06%
EVRAZ		8,69%
GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP		4,84%
REPUBLICA DE CHILE		4,41%
ESTADOS UNIDOS DE MEXICO		5,77%
ESTADOS UNIDOS DE MEXICO		5,51%
REPÚBLICA DE VENEZUELA		10,10%
REPUBLIC OF PHILIPPINES		6,64%
REPUBLIC OF TURKEY		6,13%
REPUBLIC OF BRAZIL		6,48%
REPUBLIC OF BRAZIL		8,23%
REPUBLIC OF COLOMBIA		5,87%
GOBIERNO DE POLONIA		6,14%
REPUBLIC OF INDONESIA		7,23%
REPUBLICA DE VENEZUELA		9,49%
REPUBLICA DE PERU		6,14%
REPUBLIC OF BRAZIL		11,19%
REP. ARGENTINA		2,39%

AUREA SEGUROS		
EMISOR	AÑO 2007	
TESOURO NACIONAL (NOTAS DO TESOURO NACIONAL)		6,62%
TESOURO NACIONAL (LETRAS FINANCEIRAS DO TESOURO)		12,02%
VÓTORANTIM (CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO)		12,05%

SEGUROS BANCOMEX		
EMISOR	AÑO 2007	
CETES		7,50%
BONDESD		7,50%
AMERITECH CAP. FUNDING		9,48%
FRANCE TELECOM		5,98%
AUST & NZ BANKING GROUP		12,00%
UNILEVER CAP CORP		9,22%
BELSOUTH CORP		9,14%
GENERAL ELECTRIC CAP. CORP		7,16%
WELLS FARGO & CO		9,95%
CITIGROUP INC		3,26%
BOEING CAPITAL CORP		9,00%
SANTANDER ACTIVE PORTFOLIO 3 - A		-1,09%
BARING HONG KONG CHINA - USD		46,95%
FRANKLING TEMP - MUTUAL BEACON AACC		-4,37%
PIONEER FD - TOP EUROPE PLAYERS USD A		-1,87%
JPMORGANINAMIC FD-A DIS		-5,38%
JPMORGAN EUROPE STRATEG GROWTH -A		-4,66%
GLG GLOBAL CONVERTIBLE UCITS FD L		3,97%
SCH LATIN AMERICA COUPON FUND A		-4,23%
OPTIMAL ARBITRAGE IRELAND FD- A		1,37%
OPTIMAL EURO OPP IRELAND USD A		-0,25%
OPTIMAL GLOB OPPOR IRELAND USD - A		1,79%
OPTIMAL US OPPOR IRELAND USD A		1,75%
OPTIMAL RIEF A-USD		-2,86%



5.5.-CREDITOS

El detalle del saldo de este capítulo del balance de situación consolidado al 31 de Diciembre de 2007, es el siguiente:

CONCEPTO	TOTAL
I. Créditos por operaciones de seguro directo	53.092,05
1. Tomadores de seguros	
1.1. Empresas del grupo y asociadas	0,51
1.2. Otros	55.318,00
1.2.1.- Primas emitidas pendientes de cobro	
1.2.1.1.- Riesgos Comerciales por cuenta propia	14.850,53
1.2.1.2.- Riesgos por cuenta del Estado	38.004,84
1.2.2.- Por gastos de estudio y otras operaciones de tráfico	2.462,63
2. Provisiones para primas pendientes de cobro y otros conceptos (a deducir)	(2.449,70)
2.1. Para primas pendientes de cobro	(1.859,23)
2.2. Para otros conceptos	(590,47)
3. Mediadores	
3.1. Empresas del grupo y asociadas	0,00
3.2. Otros	223,24
4. Provisiones (a deducir)	0,00
II. Créditos por operaciones de reaseguro	10.020,80
1. Sociedades puestas en equivalencia	0,00
2. Otros	10.020,80
2.1.- Reaseguradores (SalDOS en efectivo)	
2.1.1.- Riesgos Comerciales por cuenta propia	9.098,64
2.1.2.- Riesgos por cuenta del Estado	0,00
2.2.- Comisiones y participaciones sobre primas cedidas pendientes de cobro	
2.2.1.- Riesgos Comerciales por cuenta propia	794,15
2.2.2.- Riesgos por cuenta del Estado	128,01
2.3.- Reaseguradores (SalDOS de dudoso cobro)	0,00
2.4.- Cedentes (Primas pendientes de cobro de Riesgos por cuenta del Estado)	0,00
III. Créditos por operaciones de coaseguro	44,76
1. Empresas del grupo y asociadas	0,00
2. Otros	44,76
IV. Accionistas por desembolsos exigidos	0,00
V. Créditos fiscales, sociales y otros	11.079,72
1. Sociedades puestas en equivalencia	342,78
2. Otros	10.736,94
2.1.- Hacienda Pública deudora por conceptos fiscales (Véase Nota 8.2)	6.658,68
2.1.1.- Impuesto de Sociedades anticipado	1.265,48
2.1.2.- Impuesto de Sociedades liquidaciones a devolver.....	1.013,75
2.1.2.- IVA y otros	4.379,45
2.2.- Otros créditos	4.078,26
VI. Provisiones (a deducir)	(31,00)
TOTAL MIs Euros	74.206,33



8N5031666

11/2007

**5.6.- OTROS ACTIVOS**

La composición del saldo de este capítulo del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

CONCEPTO	31-12-2007
Inmovilizado material	
Elementos de transporte.....	876,40
Mobiliario, instalaciones y máquinas.....	13.422,21
Equipos para proceso de información.....	4.201,83
Otro inmovilizado material.....	319,67
Inmovilizaciones en curso.....	0,00
Anticipos para inmovilizaciones.....	0,00
Total coste.....	18.820,11
Menos Amortización acumulada.....	(5.049,63)
Menos Provisiones.....	0,00
Total neto.....	13.770,49
Efectivo en entidades de crédito, cheques y dinero en caja	
Recibos, cheques y otros efectos al cobro.....	382,25
Letras del Tesoro y otros activos monetarios.....	107.251,50
Ctas. corrientes en entidades de crédito.....	16.882,52
Caja.....	102,01
Total.....	124.618,28
Acciones propias en situaciones especiales.....	0,00
Otros activos.....	609,74
Provisiones.....	(15,00)
TOTAL OTROS ACTIVOS MIs. Euros.....	138.983,51

5.6.1.- INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido en el ejercicio 2007 en las diferentes cuentas de estos epígrafes y en sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente en Miles de Euros:

	Saldo al 31/12/2006	Aumentos	Retiros por bajas o reducciones	Cambio perímetro consolidación	Saldo al 31/12/2007
Elementos de Transporte					
Coste	655,22	305,90	(105,72)	21,00	876,40
Amortización acumulada	135,87	142,54	(81,49)	8,00	204,92
Mobiliario, instalaciones y maquinas					
Coste	12.410,70	8.559,51	(7.615,99)	68,00	13.422,22
Amortización acumulada	8.323,30	1.074,59	(6.189,53)	25,00	3.233,36
Equipos para Procesos informáticos					
Coste	4.904,65	2.397,59	(3.182,41)	82,00	4.201,83
Amortización acumulada	3.808,06	631,04	(2.993,21)	55,00	1.500,89
Otro inmovilizado material					
Coste	743,60	88,00	(512,94)	1,00	319,66
Amortización acumulada	293,55	19,91	(204,00)	1,00	110,46
TOTAL					
Coste	18.714,17	11.351,00	(11.417,06)	172,00	18.820,11
Amortización acumulada	12.560,78	1.868,08	(9.468,23)	89,00	5.049,63

Es política de CESCE, S.A. contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

CESCE, S.A. actualizó su inmovilizado material al amparo del Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de Julio. La actualización se practicó aplicando los coeficientes máximos autorizados por el Real Decreto Ley, no procediendo a reducción por la forma de financiación de la Sociedad prevista en su Artículo 8º. Ningún elemento patrimonial se actualizó por un valor superior a su valor de mercado. Como resultado de la actualización el inmovilizado material se revalorizó en 553,44 Mls. Euros.

La plusvalía resultante de la actualización, neta de gravamen único del 3% fué abonada a la cuenta "Reserva de Revalorización RDL 7/96". Como contrapartida de la plusvalía se utilizaron las cuentas correspondientes a los elementos patrimoniales actualizados, sin variar el importe de la amortización acumulada contabilizada.

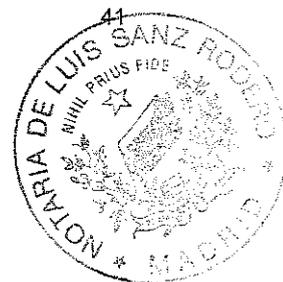
El incremento neto de valor resultante de las operaciones de actualización se amortiza en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados. La actualización del inmovilizado material ha supuesto un aumento en las amortizaciones del ejercicio 2007 de 8,82 Mls. Euros



11/2007



8N5031667



5.6.2.- EFECTIVO EN ENTIDADES DE CREDITO, CHEQUES Y DINERO EN CAJA.

La distribución por monedas de los saldos en efectivo en entidades de crédito, cheques y dinero en caja es la siguiente (cifras en Miles de Euros):

IMPORTE TOTAL	CESCE			Consortio Internacional de Aseguradores de Crédito EUR	AIE EUR	
	IMPORTE EN MILES DE EUROS. (SEGUN MONEDA)					
	EUROS	USD	GBP			
1.- CHEQUES Y OTROS EFECTOS AL COBRO.....	382,14	104,25	-	-	277,89	-
2.- LETRAS DEL TESORO Y OTROS ACTIVOS MON.	107.251,50	107.251,50	-	-	-	-
2.1.- Eurodepósitos.....			-	-	-	-
2.2.- Pagarés Bancarios.....	107.251,50	107.251,50	-	-	-	-
2.3.- Imposiciones a Plazo Fijo.....			-	-	-	-
2.4.- Letras y Deuda del Tesoro.....			-	-	-	-
3.- BANCOS CTA. A LA VISTA	16.882,52	5.721,90	5.790,34	0,01	5.195,89	174,38
4.- CAJA.....	102,01	25,01	-	-	77,00	-
TOTAL Euros.....	124.618,17	113.102,66	5.790,34	0,01	5.550,78	174,38

Los saldos de Págarés son colocaciones a corto plazo en el mercado monetario que, por lo tanto, gozan de plena liquidez. Su vencimiento fue el 02-01-2008 y el 16-01-2008.

El valor de cobertura de Provisiones técnicas ha sido determinado aplicando los límites de diversificación y dispersión establecidos en el Artº53 del reglamento de Ordenación de los Seguros Privados por el Real Decreto 2484/1998, 20 de Noviembre.

5.7.- FONDOS PROPIOS

5.7.1.- El importe y los movimientos en las cuentas de capital y reservas del Grupo CESCE, S.A. durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 ha sido el siguiente:

Concepto	Saldo al 31/12/2006	Distribución de Resultados 2007	Resultado 2007	Inversión Fondos Propios	Otros MovTos.	Cambios en el perímetro de Consolidación	Amortización Fondo Comercio	Provisión	Saldo al 31/12/2007
Capital Social	9.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9.200,00
Reserva legal	1.840,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.840,00
Otras Reservas	152.286,84	11.324,23	0,00	48,20	2.789,24	(156,48)	(465,50)	0,00	165.826,53
Reserva voluntaria	146.648,82	9.197,83	0,00	0,00	2.789,24	0,00	(465,50)	0,00	158.170,39
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	(316,99)	528,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	211,37
Reservas en sociedades puesta en equivalencia	4.913,24	1.598,04	0,00	48,20	0,00	(156,48)	0,00	0,00	6.403,00
Reserva para desviación de la siniestralidad	1.041,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.041,77
- Diferencias de conversión	(252,96)	0,00	0,00	(147,30)	0,00	0,00	0,00	0,00	(400,26)
- Reserva revalorización Real Decreto-Ley 7/1996 (*)	4.963,20	0,00	0,00	0,00	(2.789,24)	0,00	0,00	0,00	2.173,96
Resultado	16.824,23	(16.824,23)	6.860,15						6.860,15
Mis. Euros	164.861,31	(5.500,00)	6.860,15	(99,10)	(2.789,24)	(156,48)	(465,50)	0,00	185.500,36

La Compañía ha repartido un dividendo de 5.500 miles de euros con cargo a resultado del año anterior
(*) Véase Notas 4.b, 5.4 y 5.7

5.7.2.- Capital Social.

El capital social de CESCE, S.A. está compuesto por 4.000 acciones ordinarias, todas con iguales derechos y nominativas de 2.300,00 euros de valor nominal cada una que se encuentran desembolsadas en su totalidad.

A 31-12-2007 no había ninguna ampliación de capital en curso, ni ninguna autorización de la Junta General de Accionistas para ampliar capital que estuviere pendiente de realizar.

Asimismo, a dichas fechas, tampoco había acciones propias en poder de CESCE, S.A. o de terceros que obren por cuenta de CESCE, S.A., ni afectadas por garantía alguna, ni causas que no permitan computar el capital social de CESCE, S.A. como patrimonio no comprometido a efectos de margen de solvencia.

A 31-12-2007 el Estado Español es titular de 2.010 acciones por un nominal de 4.623,00 Mis. Euros que representan el 50,25% del capital social. El grupo Banco Santander Central Hispano (BSCH) posee directa o indirectamente el 21,075% del capital social. El grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) posee directa o indirectamente el 16,30% del capital social. El resto pertenece a Entidades Bancarias y Aseguradoras sin que ninguna de ellas, atendiendo a la información que posee CESCE S.A., tenga una participación que llegue al 10% del capital social.

Las acciones de CESCE, S.A. no han cotizado ni cotizan en ningún mercado organizado de valores.



11/2007



8N5031668



5.7.3.- Reserva Legal.

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las entidades que obtengan en el ejercicio económico beneficios deberán destinar el 10% del mismo a la reserva legal, hasta que ésta alcance al menos el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

La Reserva Legal está dotada a 31-12-2007 por su importe máximo de 1.840,00 Miles de euros, esto es, el correspondiente al 20% del capital social existente a dicha fecha.

5.7.4.- Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio.

La plusvalía resultante de la actualización del Inmovilizado Material y de las Inversiones Materiales practicada por CESCE, S.A. a 31-12-1996 al amparo de lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 7/1996, ascendió a 5.118,45 Mls. Euros, y fue abonada, neta del gravamen único del 3% esto es, por 4.964,89 Mls. Euros, a la cuenta "Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996".

Según lo dispuesto en el artº 15 del RD 2607/1996 que desarrolla el RDL 7/1996 :

1. A partir de la fecha en que la Inspección de los Tributos haya comprobado y aceptado el saldo de la cuenta «Reserva de revalorización Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio», y el sujeto pasivo hubiera efectuado las anotaciones contables resultantes de las rectificaciones propuestas, o en el caso de no mediar comprobación hubiese pasado el plazo de tres años a que se refiere el apartado 2 del artículo anterior, dicho saldo podrá destinarse:

- a) Eliminar los resultados contables negativos.
- b) Ampliación del capital social.
- c) Reservas de libre disposición, una vez transcurridos diez años contados a partir de la fecha del balance en el que se reflejaron las operaciones de actualización.

2. El saldo de la cuenta «Reserva de revalorización Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio» no podrá ser distribuido, directa o indirectamente, a menos que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que así ha sido cuando:

- a) Los elementos patrimoniales actualizados hayan sido contablemente amortizados en la parte correspondiente a dicha amortización.
- b) Los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad

El Inmovilizado material ha sido transmitido o dado de baja de nuestros libros de contabilidad, durante el presente ejercicio 2.007 y por tanto la reserva voluntaria correspondiente al mismo es plenamente disponible. Sin embargo, las Inversiones materiales no han sido transmitidas y tampoco están totalmente amortizadas, por lo que solo será plenamente disponible el importe neto actualizado que haya sido amortizado. Por tanto, del saldo de la reserva de revalorización RDL 7/96 (4.963,20 Mls. Euros a 31-12-2006) se ha traspasado a Reservas voluntarias de libre disposición 2.789,24 Mls Euros, lo que será sometido a ratificación de la Junta General de Accionistas (535,14 Mls. Euros de Inmovilizado Material y 2.254,10 Mls.Euros de Inversiones Materiales, que se corresponden con las amortizaciones acumuladas a 31/12/07, netas del gravamen único del 3%) .

5.7.5.- Reserva para Desviación de la Siniestralidad.

Reserva constituida para esta finalidad por acuerdo de distintas Juntas Generales de Accionistas. Su cuantía a 31-12-2007 asciende a 1.041,77 Mls. Euros.

5.7.6.- Reservas en sociedades consolidables

El desglose de los saldos de esta cuenta, a nivel individualizado de cada Sociedad es el siguiente:

1 Sociedad	2007
a) Reservas en Sociedades incluidas en la consolidación por integración global o proporcional Integración Global Consortio Internacional de Seguros de Crédito (Consolidado)	211,37
Total Mls. Euros	211,37
b) Reservas en sociedades puestas en equivalencia Informa, S.A. (consolidado) Reintegra, S.A. Cálculo y Tratamiento de la Información, S.A.	5.534,89 118,80 749,31
Total Mls. Euros	6.403,00

5.7.7.- Socios Externos

En el capítulo A bis del Pasivo del balance de situación consolidado se recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio de las sociedades consolidadas e incluye el saldo que se muestra en el epígrafe VI.2 "Pérdidas y Ganancias atribuibles a los Socios externos", del Capítulo A del balance de situación consolidado y en el epígrafe III.10 a) de la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, que representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados de las Sociedades consolidadas por el método de integración global.

Al 31 de diciembre de 2007 la composición del saldo de este capítulo del balance de situación consolidado viene dada por la aportación del subgrupo consolidado del Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A. con 29.362,63 Mls. Euros en el epígrafe del Pasivo "Socios Externos" y con 1.356,69 Mls. Euros de resultados atribuidos a los socios externos



11/2007



8N5031669



45

5.8.- PROVISIONES TECNICAS

El movimiento habido durante el último ejercicio en las distintas cuentas de estos capítulos de los balances de situación adjuntos ha sido el siguiente:

a) SEGURO DIRECTO

Provisión	Saldo al 31-12-2006	Dotaciones	Aplicaciones	Incorporación perímetro consolidación	Saldo al 31-12-2007
Provisiones Técnicas.-					
Seguro Directo					
Para primas no consumidas.....	66.428,98	16.209,48	(507,00)	6.135,00	88.266,46
Para riesgos en curso	0,00	2.806,64	0,00	0,00	2.806,64
Para prestaciones	113.961,98	39.262,01	(16.983,00)	3.910,00	140.150,99
Pendientes de declaración, liquidación o pago	112.533,66	38.651,92	(16.983,00)	3.910,00	138.112,58
Para gastos internos de liquidación de siniestros ...	1.428,32	610,09			2.038,41
Para estabilización (*)	17.175,24	0,00	(5.418,75)		11.756,49
Otras provisiones técnicas (Provisión para gestión de riesgos) (*).....	66.578,02	5.407,94	(794,00)	0,00	71.191,96
TOTAL MIs. euros.....	264.144,22	60.879,43	(23.702,75)	10.045,00	314.172,54

b) REASEGURO CEDIDO

Provisión	Saldo al 31-12-2006	Dotaciones	Aplicaciones	Incorporación perímetro consolidación	Saldo al 31-12-2007
Provisiones Técnicas.-					
Reaseguro Cedido					
Para primas no consumidas.....	31.330,33	9.798,34	(3.890,45)	5.854,00	43.092,22
Para prestaciones	51.731,91	8.302,06	(9.519,00)	2.405,00	52.919,97
TOTAL MIs. euros.....	83.062,24	18.100,40	(13.409,45)	8.259,00	96.012,19

c) El movimiento de la provisión de estabilización para cada uno de los ramos se muestra a continuación: (*)

RAMO	SALDO A 31-12-2006	DOTACIONES	APLICACIONES	SALDO A 31-12-2007
Crédito	15.062,28	0,00	(5.696,01)	9.366,27
Caución	2.112,96	277,26	0,00	2.390,22
Total MIs. euros.....	17.175,24	277,26	(5.696,01)	11.756,49

(*) Corresponde íntegramente a CESCE, S.A.

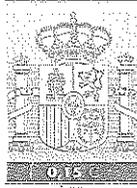
d) La diferencia entre la provisión para prestaciones de CESCE S.A. constituida al comienzo del ejercicio 2007 por los siniestros pendientes a esa fecha y la suma de los importes pagados durante ese ejercicio por los siniestros incluidos en aquella (sin deducir los recobros obtenidos en 2007 en dichos siniestros), y el de la provisión constituida al final del ejercicio 2007 por dichos siniestros pendientes, es la siguiente, en Miles de Euros:

RAMO	Provisión a 01-01-2007	Siniestros pagados en 2007	Provisión a 31-12-2007
Crédito	103.660,23	80.381,92	14.478,65
Caución	846,42	545,71	171,55
TOTAL	104.506,65	80.927,63	14.650,20

En el ejercicio 2007 se han producido recobros de siniestros por importe total de 13.401,52 Mls. de euros que se han registrado en contabilidad minorando el importe de los pagos por siniestros, que han ascendido a un importe total de 108.302,82 Mls. de euros.



11/2007



8N5031670



5.9.- PROVISION PARA PENSIONES Y OTRAS OBLIGACIONES SIMILARES

El saldo de este epígrafe cubre principalmente el pasivo devengado al cierre del ejercicio, correspondiente a la cobertura de la contingencia de jubilación de aquellos empleados partícipes del Fondo de Pensiones de CESCE, S.A. cuya aportación comprometida excede de los límites permitidos por la legislación sobre Planes y Fondos de Pensiones y para lo cual CESCE, S.A. tiene constituido a favor de los mismos unos seguros colectivos de capital diferido. (Véase Nota 4.i.1).

El movimiento de esta provisión durante el ejercicio 2007 ha sido el siguiente:

	Mls. Euros
Saldo al 31/12/2006	3.831,48
Dotaciones	
Gastos de personal	1.131,38
Gastos financieros	
Total dotaciones	1.131,38
Aplicaciones	(512,00)
Cambio perímetro consolidación	137,00
Saldo al 31/12/2007	4.587,86

NOTA 5.10.- OTRAS PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Dentro de este epígrafe se incluyen las provisiones para responsabilidades y gastos que recogen, provisiones de fondos, realizadas a favor de Notarios, Abogados y Procuradores en procesos judiciales, iniciados contra deudores por siniestros.

Concepto	Mls.Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.834,39
Dotaciones	849,87
Aplicaciones	(504,13)
Cambio perímetro consolidación	0,00
Saldo al 31 de diciembre de 2007	2.180,13

5.11.- DEUDAS

El detalle del saldo de este capítulo, al 31 de Diciembre de 2007 es el siguiente en Mls. de euros:

CONCEPTO	TOTAL
I. Deudas por operaciones de seguro directo	4.814,96
1. Deudas con asegurados	1.739,79
1.1.- Por extornos de prima pendientes de pago	
1.1.1.- Riesgos por cuenta propia	758,34
1.1.2.- Riesgos por cuenta del Estado	21,30
1.2. Deudas con asegurados por primas anticipadas, recobros y otros	960,15
2. Deudas con mediadores	2.458,61
3. Deudas condicionadas	616,56
II. Deudas por operaciones de reaseguro	26.057,81
1.- Reaseguradores (Saldos en efectivo)	20.384,23
2.- Reaseguradores (Saldos pendientes de cobro)	
2.1.- Riesgos por cuenta propia	
2.1.1.- Primas emitidas cedidas pendientes de cobro	4.509,87
2.1.2.- Recobros de siniestros cedidos pendientes de cobro	0,00
2.2.- Riesgos por cuenta del Estado	
2.2.1.- Primas emitidas	1.163,71
3.- Cedentes (Comisiones sobre primas ptes. cobro de Riesgo por Cuenta del Estado)	
III. Deudas por operaciones de coaseguro	450,00
IV. Empréstitos	
V. Deudas con entidades de crédito	
1. Deudas por arrendamiento financiero	
2. Otras deudas	0,00
VI. Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro	
VII. Deudas por operaciones de cesiones temporales de activos	
1. Empresas del grupo y asociadas	
2. Otras	
VIII. Otras deudas	15.228,83
1. Deudas con empresas del grupo y asociadas	0,00
2. Deudas fiscales, sociales y otras	15.228,83
2.1.- Hacienda Pública acreedora por conceptos fiscales (Véase Nota 8)	5.439,68
2.1.1.- Impuesto de Sociedades liquidaciones del ejercicio a ingresar	0,00
2.1.2.- Retenciones y liquidaciones ptes. de ingreso a final de año	3.642,55
2.1.3.- IVA/IGIC liquidaciones del ejercicio a pagar	1.552,22
2.1.4.- impuestos y recargos sobre primas	244,91
2.2.- Remuneraciones pendientes de pago	38,68
2.3.- Otros acreedores	9.750,47
2.3.1.- Organismos de la S.S. a acreedores	639,54
2.3.2.- Acreedores diversos	8.425,96
2.3.3.- Partidas pendientes de aplicación	684,97
IX. Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de los riesgos cubiertos por su cuenta(*)	
1.- Saldos en efectivo	14.751,05
2.- Recibos de prima y otros saldos pendientes de cobro o pago	39.000,29
2.1.- Primas emitidas pendientes de cobro o pago	
2.1.1.- Recibos pendientes de cobro	38.004,85
2.1.2.- Recibos pendientes de pago	(21,30)
2.2.- Primas devengadas y no emitidas	2.052,45
2.3.- Recibos ptes. de cobro del reaseguro cedido netos de comisiones	(1.035,71)
2.4.- Recibos ptes. de cobro del reaseguro aceptado netos de comisiones	0,00
TOTAL Mles. Euros	100.302,94

(*) Ver mayor detalle Nota 6



8N5031671

11/2007

**5.12.- OPERACIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO.**

El detalle de las transacciones efectuadas con las empresas del Grupo, en el ejercicio 2007, así como los ingresos y gastos para CESCE, S.A. derivados de las mismas se muestran a continuación:

Concepto	Mis. Euros			
	2007			
	Método de consolidación			
	Global o proporcional		Puesta en equivalencia	
Ingresos	Gastos	Ingresos	Gastos	
Servicios prestados:				
Primas de seguro directo	0,00	0,00	44,91	0,00
Reintegro por gastos de estudio	0,00	0,00	19,93	0,00
Suministro de información comercial	32,12	0,00	0	0,00
Arrendamientos	163,21	0,00	720,64	0,00
Servicios informáticos.....	0,00	0,00	0	0,00
Otros Servicios.....	464,46	0,00	25,74	0,00
Total servicios prestados	659,79	0,00	811,22	0,00
Servicios recibidos:				
Suministro de información comercial	0,00	0,00	0,00	5.481,37
Arrendamientos	0,00	0,00	0,00	23,72
Gastos Gestión Recobros Pagados.....	0,00	0,00	0,00	1.589,91
Gastos Gestión Recobros Incluidos en la Provisión de Sinistros Ptes. de liquidación y pago (variación).....	0,00	0,00	0,00	-117,23
Servicios informáticos.....	0,00	3.355,64	0,00	42,70
Otros servicios	0,00	0,00	0,00	36,81
Total servicios recibidos	0,00	3.355,64	0,00	7.057,28
Total Intereses abonados y cargados	32,48	0,00	296,25	0,00
Total dividendos y otros beneficios netos obtenidos	0,00	0,00	2058,04	0,00
TOTAL GENERAL.....	692,27	3.355,64	3.165,51	7.057,28

5.13.- OTRA INFORMACION DEL BALANCE Y DE LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS.

a) El detalle de las transacciones efectuadas en moneda extranjera en el seguro por cuenta propia por parte de la Sociedad Dominante (las del seguro por cuenta del Estado pueden verse en la Nota 6).

Descripción	2007
	Contravalor Miles de Euros
Servicios recibidos:	
Información comercial y gtos. siniestros	8.154,71
Publicaciones	107,82
Otros servicios	461,65
Total servicios recibidos	8.724,18
Servicios prestados :	
Primas devengadas seguro directo	0,24
Total servicios prestados	0,24

b) Gastos e Ingresos extraordinarios de la Sociedad Dominante, incluidos los gastos e ingresos correspondientes a ejercicios anteriores:

Descripción	2007
III.5 Otros ingresos	0,13
III.6 Otros gastos	1.590,66
Pérdidas por venta de Inmovilizado material.....	1.590,66
III.7 Ingresos Extraordinarios	41,36
Retirada de cartera de reaseguro cedido.....	11,31
Otros.....	30,05
III.8 Gastos Extraordinarios	1.954,46
Por prejubilaciones del personal.....	1.877,86
Otros.....	76,60

c) Gastos e ingresos de CESCE, S.A. que, habiendo sido contabilizados en el ejercicio, corresponden a otro posterior:

Descripción	31-12-2007
AJUSTES POR PERIODIFICACION (PASIVO. Epígrafe H)	
- Intereses cobrados por anticipado	0,00
- Comisiones reaseguro cedido imputables a próximos ejercicios (*).....	6.559,64
Total	6.559,64

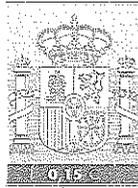
(*) Véase Nota 4.f.4.

d) Gastos e ingresos de CESCE S.A. imputados al ejercicio que han de ser satisfechos o percibidos en otro posterior:

Descripción	31-12-2007
AJUSTES POR PERIODIFICACION (ACTIVO. Epígrafe G)	
1.- Intereses devengados y no vencidos	4.688,45
2.- Primas devengadas y no emitidas netas de Reaseguro y Comisiones.....	11.526,00
- De Riesgos por cuenta del Estado	2.052,45
- De Riesgos por cuenta propia, Seguro Directo	12.924,83
- De Riesgos por cuenta propia, Reaseguro Cedido.....	(3.576,68)
- Comisiones del Reaseguro sobre primas cedidas devengadas y no emitidas	1.217,49
- Comisiones a favor de mediadores s/primas devengadas no emitidas. Seguro Directo	(1.092,09)
3.- Otras cuentas de periodificación	633,34
4.- Comisiones y otros gastos de adquisición	6.586,91
TOTAL.....	23.434,70

e) El detalle por conceptos de las cargas sociales de CESCE S.A. es el siguiente:

Descripción	2007
Seguridad Social.....	5.529,46
- Dotación para el plan de previsión de contingencias de jubilación, fallecimiento e invalidez de empleados	1.486,05
- Seguro de vida y R.C. de consejeros	14,18
- Otras cargas sociales	1.125,88
TOTAL.....	8.155,57



8N5031672

11/2007



e) El detalle de los gastos de explotación por naturaleza de CESCE S.A., que han sido reclasificados en función del destino de los mismos, durante el ejercicio 2007 es el siguiente:

Naturaleza del Gasto	Gastos						TOTAL
	Imputables a las Prestaciones	De Adquisición	De Administración	Imputables a las Inversiones (Cta. Técnica)	Imputables a las Inversiones (Cta. No Técnica)	Otros Gastos Técnicos	
• Servicios recibidos	618,51	7.207,21	6.799,29	452,54	239,85	-	15.317,40
• Tributos	16,23	245,03	205,22	1,68	0,89	-	469,05
• Gastos de personal	4.807,71	17.136,91	10.849,74	232,37	123,17	-	33.149,90
• Amortizaciones y provisiones	228,31	1.088,27	1.022,97	3,97	2,11	-	2.345,63
TOTAL Mls. euros.....	5.670,76	25.677,42	18.877,22	690,56	366,02	-	51.281,98

5

NOTA 6.- COBERTURA DE RIESGOS POR CUENTA DEL ESTADO

6.1) Las operaciones de CESCE, S.A. inherentes a la gestión de la cobertura por cuenta del Estado de los riesgos derivados del comercio exterior e internacional, que asume el Estado según la legislación vigente, son registradas en la contabilidad de CESCE, S.A. a través de cuentas especiales con la Administración del Estado, cuyos saldos a 31 de diciembre de 2007, así como sus movimientos durante el año, han sido los siguientes:

TOTAL MILES DE EUROS	Cifras expresadas en sus respectivas monedas	
	EUROS	\$USA LIBRAS EST.
(14.751,05)	(9.044.547,08)	(5,14)
Saldos en efectivo a final año	(8.400.526,87)	
. Primas cobradas netas extornos Seguro Directo.....	(16.102.148,92)	0,00
. Primas cobradas netas comisiones Reaseg. Acept.....	33.916,91	0,00
. Primas cobradas netas comisiones Reaseg. Cedido.....	153.874,11	0,00
. Recobros de Siniestros y Refinanc. Seg. Directo.....	(256.998.560,51)	0,00
. Recobros de Siniestros y Refinanc. Reaseg. Aceptado	0,00	0,00
. Recobros de Siniestros y Refinanc. Reaseg. Cedido.....	0,00	0,00
. Pagos por Siniestros, Refinanc. Seg. Directo.....	27.039.723,79	0,00
. Siniestros reintegrados por el Reaseguro Cedido.....	0,00	0,00
. Siniestros pagados por Reaseguro Aceptado.....	0,00	0,00
. Reintegro de gastos de administración	107.182,82	0,00
. Disposiciones de fondos recibidos para pagos	(31.368.269,45)	0,00
. Remesas de fondos hechas por CESCE	298.759.656,25	94,89
. Otros conceptos	1.480.898,89	(100,03)

Recibos y otros saldos pendientes de cobro a final año	(39.000,29)	(8.823.767,31)	(44.422.863,94)	0,00
. Recibos saldo a final año.....	(7.217.922,65)	(45.290.070,38)		0,00
- Recibos saldo inicial	(15.727.421,52)	(50.636.375,38)		0,00
- Recibos emitidos netos de anulaciones	(59.702.973,31)	(10.755.843,92)		0,00
- Recibos cobrados netos de extornos	68.212.472,18	16.102.148,92		0,00
. Saldo Coaseguro aceptado	0,00	0,00		0,00
. Saldo Primas devengadas y no emitidas.....	(2.052.454,88)	0,00		0,00
. Saldo Reaseguro cedido	448.610,22	867.206,44		0,00
. Saldo Reaseguro aceptado	0,00	0,00		0,00

6.2) En los riesgos suscritos por Cuenta del Estado, existen importes pendientes de cobro de cantidades recobradas y retenidas por los Asegurados que corresponden al Seguro de Crédito y cuya reclamación está realizando CESCE, S.A. También hay importes pendientes de cobro en Convenios de reestructuración de deuda, suscritos por CESCE, S.A. con países deudores por indemnizaciones realizadas, y en los que se ha establecido un nuevo calendario de pago. Dichos importes son:

. Pres.de cobro en poder de Asegurados.....	324,20
. Pres.de cobro por Convenios de reestructuración de deuda.....	2.373.693,00
TOTAL Miles de Euros.....	2.374.017,20

A 31.12.2007



11/2007



8N5031673

**NOTA 7.- DISTRIBUCION TERRITORIAL DEL NEGOCIO.**

La distribución territorial de las primas devengadas y de las provisiones técnicas para primas no consumidas de los seguros de riesgos comerciales cubiertos por CESCE, S.A. por su propia cuenta, por ramos y tipo de Póliza, ha sido la siguiente:

CONCEPTO	España		Espacio Económico Europeo		TOTAL	
	Primas	Provisiones técnicas	Primas	Provisiones técnicas	Primas	Provisiones técnicas
Ramo de Crédito:						
- Crédito Suministrador	61,44		0,00		61,44	
- Crédito Comprador	0,00		0,00		0,00	
- Póliza Abierta Gestión Exportaciones	16.586,25		48,53		16.634,78	
- Póliza Multimercado Exterior.....	20.254,11		0,00		20.254,11	
- Póliza 100.....	506,45		0,00		506,45	
- Subtotal Crédito a la Exportación.....	37.406,25		48,53		37.456,78	
- Póliza Abierta de Crédito Interior.....	29.624,20		295,48		29.919,68	
- Póliza Multimercado Interior.....	71.371,72		0,00		71.371,72	
- Subtotal Crédito a la Interior.....	100.995,92		295,48		101.291,40	
- Póliza Multimercado Francia y Portugal.....			7.573,26		7.573,26	
Ramo de crédito.....	138.404,17	60.699,28	7.917,27	168,27	146.321,44	60.867,55
Ramo de caución.....	7.421,71	3.695,31	7,52	0,99	7.429,23	3.696,30
TOTAL GENERAL Mls. Euros.....	145.825,88	64.394,59	7.924,79	169,26	153.750,67	64.563,85

NOTA 8.- SITUACION FISCAL

- 8.1. CESCE, S.A. y sus Sociedades Dependientes tributan y realizan las correspondientes declaraciones fiscales de manera separada.

CESCE, S.A. cuenta desde el ejercicio 1999 con una sucursal en Francia con sede en París y desde el ejercicio 2.003 con otra sucursal en Portugal con sede en Lisboa. La contabilidad de las operaciones realizadas por las mismas se integran en la de CESCE S.A., puesto que se trata de una misma persona jurídica. Las rentas atribuibles a estas sucursales podrían quedar sujetas a imposición en Francia y Portugal, con derecho a aplicar en España el mecanismo previsto en los Convenios para evitar la doble imposición internacional con Francia y Portugal y, en su caso, la exención establecida en el artículo 22 del Real Decreto legislativo 4/2004 de 5 de Marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la ley del Impuesto sobre Sociedades (TRLIS). Durante 2007 estas sucursales no han obtenido rentas netas positivas.

- 8.2. De los saldos a 31-12-2007, por importe de 6.658,68€ del epígrafe del Activo "E.V.2.1 Hacienda Pública deudora por conceptos fiscales", y, por importe de 5.439,68€, del epígrafe del Pasivo "G.VIII 2.1 Hacienda Pública acreedora por conceptos fiscales" del Balance de Situación consolidado (Véase Notas 5.5 y 5.11 respectivamente), corresponden a CESCE, S.A. 2.724,71€ y 1.006,12€ respectivamente.

El impuesto sobre beneficios devengado en 2007 por 1.142,91 Mls. de euros que figura en el epígrafe "III.9 Impuesto sobre Beneficios" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada tiene el desglose siguiente:

SOCIEDAD	Miles de Euros
CESCE S.A	210,91
SEGUROS BANCOMEXT	19
LA MUNDIAL C.A VENEZOLANA	
DE SEGUROS DE CREDITO	55
SECREX, S.A.....	420
SEGUREXPO DE COLOMBIA,S.A ..	413
SECREB.....	(97)
AUREA.....	122
TOTAL.....	1.142,91

- 8.3. La conciliación de la diferencia existente, entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2.007 de CESCE, S.A., es la siguiente:



8N5031674

55

11/2007



			Mls. Euros
1. Resultado contable del ejercicio antes de impuesto			2.533,04
a) Resultado contable del ejercicio después de impuestos			2.322,13
b) Impuesto sobre beneficios			210,91
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	
2. Diferencias permanentes	26,46	2.544,70	(2.518,24)
3. Diferencias temporales:			
a) Diferencias temporales inciertas	11.533,24	17.014,26	(5.481,02)
b) Diferencias temporales ciertas			
Con origen en el ejercicio	977,69	0,00	977,69
Con origen en ejercicios anteriores	0,00	86,12	(86,12)
4. Base imponible			<u>(4.574,65)</u>

Los ajustes a la base imponible de este ejercicio que pueden revertir en otros posteriores, pero cuya realización futura no está del todo asegurada, han sido clasificados como "Diferencias temporales inciertas" y no han sido contabilizados como anticipación o diferimiento del Impuesto sobre Beneficios, distinguiéndolas de las "Diferencias temporales ciertas", que ineludiblemente sí revertirán en el futuro.

Tales "Diferencias temporales inciertas" proceden, en su totalidad, de las dotaciones a la Provisión para Estabilización.

En efecto, en virtud de lo dispuesto en el Artículo 30º del Dto. 3138/1971, de 22 de diciembre, así como de los artículos 55 y 60 del R.D. 1348/1985, de 1 de agosto, de los artículos 22 y 23 de sus antiguos Estatutos Sociales y de la respuesta dada el 7-12-1987 por la Dirección General de Seguros a la consulta formulada por CESCE, S.A. sobre las dotaciones específicas a su caso de la Provisión para Desviación de Siniestralidad, esta Compañía, aplicando el método nº 4 de la Directiva 87/843/CEE, de 22 de junio de 1987, que recomendaba la referida respuesta, vino dotando una Provisión para Desviación de Siniestralidad, que a 31-12-1988 ascendía a 27.713,93 Mls. Euros. Todas estas dotaciones dieron lugar a aumentos de las Bases Imponibles en cada ejercicio correspondiente, al no encontrar un claro apoyo fiscal a su deducibilidad, a pesar de la obligatoriedad de su formación.

El Real Decreto 1042/1990, de 27 de julio, que seguía el método nº 2 de los cuatro que contempla la citada Directiva 87/343/CEE, de 22 de junio de 1987, estableció que las dotaciones realizadas a su amparo tendrían la consideración de importe mínimo obligatorio y, a su vez, de cuantía máxima deducible en el Impuesto sobre Beneficios, lo que resultó aplicable desde entonces hasta el ejercicio 1998 inclusive, en virtud de lo dispuesto en la Disposición Transitoria sexta de la Ley 30/1995, de 8 de Noviembre, de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados y toda vez que el Real Decreto 2486/1998, de 20 de Noviembre, por el que se aprobó el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados no entró en vigor hasta el 01-01-1999. Al ejercicio 1999 le fue de aplicación lo dispuesto en la Ley 30/1995 y

RD 2486/1998 que también es desarrollo del método nº 2 de la Directiva 87/343/CEE. Consecuentemente con esa posibilidad, desde entonces CESCE, S.A. ha venido desdoblado en dos cuentas la provisión constituida.

La primera de dichas cuentas recoge las dotaciones que, a partir de entonces y con los límites y cálculo previstos por el R.D. 1042/1990 primero, y Ley 30/1995 más RD 2486/1998 después, están consideradas como fiscalmente deducibles. A 31-12-2007 el saldo de esta primera cuenta alcanza la cifra de 223,25 Mls. Euros, con una dotación de 62,28 Mls. Euros en 2007, que constituye gasto fiscal deducible. Sus dotaciones y desdotaciones en consecuencia son gasto e ingreso respectivamente y no originan ajustes a la Base Imponible.

La segunda cuenta complementa la anterior hasta el importe total que alcanza la Provisión para Desviación de la Siniestralidad por aplicación del método nº 4 de la Directiva 87/343/CEE, que es el seguido por CESCE, S.A. a 31-12-2007, el importe total de dicha provisión ascendió a 11.756,49 Mls. Euros, tras la desdotación en 2007 de 5.418,74 Mls. Euros. Por ello, el saldo a 31-12-2007 de esa segunda cuenta asciende a 11.533,24 Mls. Euros y su variación negativa por 5.481,02 Mls. Euros, han generado correlativos ajustes a la Base Imponible bajo el apartado "Diferencias temporales inciertas".

El saldo de esa segunda cuenta es portador de una carga fiscal anticipada al haberse constituido con aportaciones no deducibles y cuya reversión se producirá en la medida que, en ejercicios venideros, se vayan realizando las dotaciones que procedan por aplicación del R.D. 2486/1998, o que dicho saldo restante se aplique a su finalidad, compensando a su cargo eventuales excesos de siniestralidad. Con criterio de prudencia, se ha decidido no registrar este posible crédito fiscal como impuesto anticipado.

Según lo dispuesto en el artº 25.1 del RDL 4/2004, de 5 de Marzo, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades (TRLIS), la base imponible negativa correspondiente a este ejercicio 2.007 de 4.574,65 Mls de Euros, podrá ser compensada con las rentas positivas de los períodos impositivos que concluyan en los 15 años inmediatos y sucesivos.

8.4. Las deducciones a la cuota correspondientes al ejercicio 2.007 de CESCE S.A son las siguientes:



8N5031675

11/2007

57



Deducciones de la cuota	1.315,32
Doble imposición intersocietaria	1.267,35
Gastos de formación profesional	3,24
Gastos Asistencia a Ferias Internacionales	23,32
Aportaciones a planes de pensiones	21,41

Como consecuencia de que la base imponible del ejercicio 2.007 ha resultado negativa por 4.574,65 MIs, y por tanto no ha habido cuota íntegra, no han podido aplicarse las deducciones a la cuota en este ejercicio 2.007.

Según lo dispuesto en el artº 30. 6 del TRLIS, las cantidades no deducidas por doble imposición intersocietaria por insuficiencia de cuota íntegra podrán deducirse de las cuotas íntegras de los periodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos. Asimismo, según lo dispuesto en la disposición transitoria vigésima 1 y 3 del TRLIS, el importe de la deducción se calculará teniendo en cuenta el tipo de gravamen vigente en el período impositivo en que esta se aplique.

Según lo dispuesto en el artº 44. 1 del TRLIS, las cantidades no deducidas por gastos de formación profesional, gastos de asistencia a ferias internacionales y aportaciones a planes de pensiones por insuficiencia de cuota íntegra podrán deducirse de las cuotas íntegras de los periodos impositivos que concluyan en los diez años inmediatos y sucesivos.

- 8.5. La Base Imponible negativa del Impuesto sobre Beneficios devengado de 2.007 de CESCE S.A por 5.466,22 MIs. Euros, se ha calculado sobre el resultado contable del ejercicio antes de impuesto, modificado por las diferencias permanentes y las temporales inciertas.

Por criterio de prudencia valorativa, no se ha procedido a registrar como impuesto anticipado los créditos impositivos derivados de la base imponible negativa y de los beneficios fiscales no aplicados en el presente ejercicio 2.007.

El Impuesto sobre Beneficios devengado en al año 2.007 por 210,91 MIs. Euros, se corresponde con el ajuste realizado en el Impuesto Anticipado registrado a 31/12/06, por la diferencia existente entre el tipo impositivo del 35%, vigente hasta esa fecha y el tipo impositivo del 30% aplicable a partir del próximo ejercicio.

- 8.6. Al cierre del ejercicio, CESCE, S.A. había pagado a la Administración, en concepto de retenciones y otros pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades a desembolsar finalmente, los siguientes importes:

	<u>MIs. Euros</u>
Por retenciones	1.013,75
Por pagos a cuenta	-
Total MIs. Euros.....	<u>1.013,75</u>

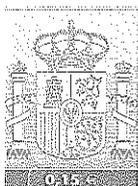
En el ejercicio 2007, el importe a devolver a CESCE, S.A. por las diferentes Administraciones Tributarias por el Impuesto sobre Beneficios asciende a 1.013,75 Mls. Euros, que figuran registradas dentro de la cuenta Hacienda Pública Deudora por conceptos fiscales del Activo del Balance de Situación. (Véase Nota 5.6).

8.7. Los saldos a 31-12-2007 del Impuesto sobre Beneficios anticipado de CESCE, S.A. se derivan de las diferencias contable-fiscal siguientes (Véase Nota 5.6):

Concepto	Impuesto Anticipado	Base Imponible Anticipada
- Por incremento patrimonial en canje de acciones	188,61	628,69
- Por provisión para insolvencias	25,83	86,10
- Por provisión para responsabilidades (Véase Nota 5.10)	1.051,04	3.503,48
TOTAL	<u>1.265,48</u>	<u>4.218,27</u>

8.8. Los saldos a 31-12-2007 del Impuesto sobre Beneficios diferido de CESCE, S.A. son igual a cero

8.9. En principio, CESCE, S.A. tiene pendiente de inspección todos los impuestos relacionados con los ejercicios no prescritos posteriores al año 2001. No obstante, de acuerdo con la Ley 1/1998, de 26 de febrero, de Derechos y Garantías del Contribuyente, y debido a que CESCE, S.A. no ha recibido notificación de inicio de actuaciones inspectoras, el plazo de prescripción a partir del 01-01-2008 queda reducido a los últimos cuatro ejercicios. En consecuencia al momento de la formulación de estas cuentas también se encuentra prescrito el ejercicio 2.003.



8N5031676

59

11/2007

**NOTA 9.- INGRESOS Y GASTOS TÉCNICOS POR RAMOS**

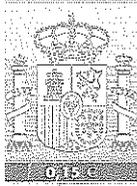
9.1.- El detalle de ingresos y gastos técnicos por ramos ha sido el siguiente para el último ejercicio, en Mls. de euros:

CONCEPTO	EJERCICIO 2007			TOTAL
	CREDITO	CAUCION	OTROS	
I. PRIMAS IMPUTADAS (directo y aceptado).....	149.142,25	21.996,14	6.699,00	177.837,38
1. Primas netas de anulaciones.....	160.007,45	27.287,23	6.748,00	194.042,67
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas.....	(7.484,39)	(5.187,68)	(49,00)	(12.721,07)
3. +/- variación provisiones para riesgos en curso.....	(2.806,64)	0,00	0,00	(2.806,64)
4. +/- variación provisiones para primas pendientes.....	(574,17)	(103,41)	0,00	(677,58)
II. PRIMAS REASEGURO (cedido y retrocedido).....	63.990,04	16.480,73	3.525,00	83.995,77
1. Primas netas de anulaciones.....	61.171,06	21.076,26	3.525,00	85.772,32
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas.....	2.818,98	(4.595,53)	0,00	(1.776,55)
A. TOTAL DE PRIMAS ADQUIRIDAS NETAS DE REASEGURO (I-II).....	85.152,21	5.515,41	3.174,00	93.841,61
III. SINIESTRALIDAD (directo y aceptado).....	126.769,26	89,04	2.548,00	129.406,30
1. Prestaciones y gastos pagados y gastos internos de siniestralidad (*).....	103.571,38	4,79	2.589,00	106.165,17
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones.....	23.243,88	84,25	(41,00)	23.287,13
3. +/- variación otras provisiones técnicas.....	(46,00)	0,00	0,00	(46,00)
IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (cedido y retrocedido).....	42.785,79	(255,79)	0,00	42.530,00
1. Prestaciones y gastos pagados.....	41.754,91	(249,23)	0,00	41.505,68
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones.....	1.030,88	(6,56)	0,00	1.024,32
3. variación otras provisiones técnicas.....	0,00	0,00	0,00	0,00
B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV).....	83.983,47	344,83	2.548,00	86.876,30
V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (directo y aceptado).....	48.877,62	4.056,83	28,00	52.962,45
VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (directo y aceptado).....	20.998,33	4.018,89	339,00	25.356,22
VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (directo y aceptado).....	218,12	561,05	165,00	944,17
VIII. GASTOS DE ADQUISICIÓN, ADMINISTRACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS (cedido y retrocedido).....	(13.304,04)	(5.453,58)	0,00	(18.757,62)
C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII) (*).....	58.790,03	3.183,19	532,00	60.505,22
D. OTROS INGRESOS TÉCNICOS (*).....	26.063,69	661,80	0,00	26.725,49
E. VARIACION DE LA PROVISION DE ESTABILIZACION.....	(5.696,00)	277,26	0,00	(5.418,74)
F. INGRESOS MENOS GASTOS FINANCIEROS TÉCNICOS (*).....	17.872,77	626,95	0,00	18.499,72
TOTAL = A - B - C + D - E + F (*).....	(5.988,83)	2.998,88	94,00	(2.895,95)

(*) Dentro del ramo de Crédito, corresponden a la gestión de riesgos por cuenta del Estado (Véase nota 2 d): Gastos internos de siniestralidad 1.688,99 Miles Euros; Gastos de Explotación y Otros Gastos Técnicos 12.730,22 Miles Euros; Otros Ingresos técnicos 12.382,09 Miles Euros; Ingresos financieros netos 5.013,70 Miles Euros; y Total 3.976,59 Miles de Euros.

9.2.- El detalle de los resultados técnicos por año de ocurrencia para el periodo 2004-2007 ha sido el siguiente, en Mls. de euros:

CONCEPTO	TOTAL AÑO 2004-2007			
	CREDITO	CAUCION	OTROS	TOTAL
I. PRIMAS IMPUTADAS (directo y aceptado).....	480.405,27	40.661,80	6.699,00	527.766,07
1. Primas netas de anulaciones.....	505.027,34	47.269,29	6.748,00	559.044,62
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	(23.843,11)	(6.506,29)	(49,00)	(30.398,40)
3. +/- variación provisiones para riesgos en curso	0,00	0,00	0,00	0,00
4. +/- variación provisiones para primas pendientes.....	(778,95)	(101,20)	0,00	(880,15)
II. PRIMAS REASEGURO (cedido y retrocedido).....	222.730,63	30.962,83	3.525,00	257.218,46
1. Primas netas de anulaciones.....	222.946,30	36.386,94	3.525,00	262.858,24
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	(215,67)	(5.424,11)		(5.639,78)
3. +/- variación provisiones para riesgos en curso				
A. TOTAL DE PRIMAS ADQUIRIDAS NETAS DE REASEGURO (I-II)	257.674,64	9.698,97	3.174,00	270.547,62
III. SINIESTRALIDAD (directo y aceptado).....	398.150,49	1.122,96	2.548,00	401.821,45
1. Prestaciones y gastos pagados de siniestros ocurridos en el ejercicio, incluidos gastos internos de siniestralidad imputables	268.411,60	205,30	2.589,00	271.205,90
2. Provisiones técnicas para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio..	129.738,89	917,66	(41,00)	130.615,55
3. Variación otras provisiones técnicas			0,00	0,00
IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (cedido y retrocedido).....	159.685,09	391,91	1,00	160.078,00
1. Prestaciones y gastos pagados de siniestros ocurridos en el ejercicio.....	112.785,62	(190,48)	1,00	112.596,14
2. Provisiones técnicas para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio..	46.899,47	582,39		47.481,86
B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV).....	238.465,40	731,05	2.547,00	241.743,45
V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (directo y aceptado)	175.314,57	8.444,84	28,00	183.787,41
VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (directo y aceptado).....	69.465,70	6.029,19	340,00	75.834,89
VII. OTROS GASTOS TECNICOS (directo y aceptado).....	220,54	563,30	165,00	948,84
VIII. REINTEGRO DE GASTOS DE ADQUISICIÓN, ADMINISTRACIÓN, PRESTACIONES, ETC POR EL REASEGURO CEDIDO	(53.208,39)	(10.509,63)	0,00	(63.718,02)
IX. OTROS INGRESOS TECNICOS.....	(97.943,28)	(222,52)	0,00	(98.165,80)
C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII+IX).....	93.849,14	4.305,18	533,00	98.687,32
D. INGRESOS FINANCIEROS TECNICOS NETOS DE LOS GASTOS DE LA MISMA NATURALEZA.....	58.940,34	3.887,44	0,00	62.827,78
SUBTOTAL = A - B - C + D	(15.699,56)	8.550,18	94,00	(7.055,38)
E. VARIACION DE LA PROVISION DE ESTABILIZACION	(10.729,01)	806,36		(9.922,65)
TOTAL = SUBTOTAL - E	(4.970,55)	7.743,82	94,00	2.867,27



8N5031677

11/2007



61

NOTA 10.- OTRA INFORMACION**10.1.- RETRIBUCIONES Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACION.**

Durante el ejercicio 2007 las retribuciones devengadas por el Consejo de Administración de CESCE, S.A. y registradas en las cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas, son las siguientes, en Mls. de Euros:

Concepto	
1. Remuneraciones Consejo (dietas, etc.)	589,10
2. Aportaciones Plan de Previsión y primas seguro de vida	36,74
3. Total remuneraciones	<u>625,84</u>

A 31-12-2007 no hay anticipos ni créditos concedidos por CESCE, SA a los miembros del Consejo de Administración.

Las obligaciones contraídas en materia de pensiones respecto de los miembros del Consejo de Administración de CESCE, S.A se limitan a aquellos consejeros que tienen funciones ejecutivas en la misma y, por tanto, se acogen a los beneficios del Plan de Pensiones promovido por CESCE, S.A. y a su necesaria provisión complementaria en tanto que las aportaciones exigidas exceden de los límites permitidos por la legislación sobre Planes y Fondos de Pensiones. (Véanse Notas 4 i.1, 5.10 y 5.14 b). Las retribuciones devengadas en 2007 se concretan en la correspondiente aportación anual a dicho Plan de Pensiones, que en 2007 se cifra en 25 Mls. Euros. La correspondiente provisión complementaria dotada a 31-12-2007 se cifra en 35,75 Mls. Euros.

Las obligaciones contraídas con los restantes miembros activos del Consejo de Administración de CESCE, S.A en materia de previsión, se cifan a un seguro de vida para el caso de fallecimiento, que CESCE, S.A contrata como tomador del seguro con una entidad aseguradora y cuyo coste fue de 11,74 Mls. Euros en 2007.

10.2.- INFORMACION SOBRE ADMINISTRADORES.

De conformidad con lo establecido en el Artículo 127 ter. 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se significa que no existen sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que el que constituye el objeto social de CESCE, S.A. en cuyo capital participen los miembros del Consejo de Administración de esta Compañía.

Asimismo y de acuerdo con el referido concepto, a continuación se indica la realización de actividades, por cuenta propia o ajena, por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración, en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad que el que constituye el objeto social de CESCE, S.A. Se incluyen las actividades realizadas en Sociedades del Grupo y Asociadas.

Nombre	Actividad	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la Sociedad
D.JUAN BADOSA PAGES	Fomento y Control de Aseguradoras de Crédito	Cuenta ajena	Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC), S.A.	Presidente
	Comercialización de información financiera sobre empresas	Cuenta ajena	Informa D & B, S.A.	Presidente
D. JOAQUIN DE LA HERRAN MENDIVI	Fomento y Control de Aseguradoras de Crédito	Cuenta ajena	Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC), S.A.	Consejero
	Recobro de todo tipo de créditos	Cuenta ajena	Reintegra, S.A.	Vicepresidente 1º
	Procesamiento de la información	Cuenta ajena	CTI, S.A.	Presidente
	Comercialización de información financiera sobre empresas	Cuenta ajena	Informa D & B, S.A.	Consejero
D.JOSE CORRAL VALLESPIN	Fomento y Control de Aseguradoras	Cuenta ajena	Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC), S.A.	Consejero
D.FRANCISCO JAVIER FERNANDEZ D TROCONIZ NUÑEZ	Fomento y Control de Aseguradoras	Cuenta ajena	Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito (CIAC), S.A.	Consejero

10.3.- OTRA INFORMACION

- a) En los riesgos comerciales cubiertos por CESCE, S.A por cuenta propia existen 2.745,30 Mls. Euros a 31-12-2007 que han sido recobrados por los asegurados y que, estando retenidos en su poder, son objeto de reclamación por CESCE, S.A.
- b) CESCE, S.A. tiene recibidos avales de entidades bancarias por 765,44 Mls. Euros a 31-12-2007 correspondientes a recursos contra resoluciones administrativas para suspender su ejecución, a embargos preventivos y a ejecuciones provisionales de sentencias, derivados, en su mayor parte, de juicios contra deudores de créditos asegurados.
- c) CESCE, S.A. tiene recibidos avales de entidades bancarias por 16,73 Mls. Euros a 31-12-2007 correspondientes a garantías exigidas por contratos de arrendamiento de edificios, donde están ubicadas sus Oficinas Comerciales.
- d) CESCE, S.A. tiene emitidas fianzas a favor de asegurados por 1.797,60 Mls. Euros a 31-12-2007 correspondientes a recursos contra resoluciones administrativas para suspender su ejecución, a embargos preventivos y a ejecuciones provisionales de sentencias, derivados, en su mayor parte, de juicios contra deudores de créditos asegurados.
- e) Los administradores de CESCE, S.A. consideran que no existen al 31-12-2007 contingencias significativas distintas de las recogidas en estas cuentas anuales que pudieran afectar al patrimonio o a los resultados de la entidad.
- f) Los honorarios devengados por PricewaterhouseCoopers en concepto de auditoría de las cuentas anuales del Grupo Cesce correspondientes al ejercicio 2007 han ascendido a 267,75 Mls. Euros, adicionalmente, se han realizado trabajos diferentes a los de auditoría por PricewaterhouseCoopers por importe de 100 Mls. Euros
Los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de distintas sociedades del grupo, ascendieron a 80,49 Mls. Euros
- g) El número medio de personas, clasificadas por categoría profesional y sexo, según el Convenio Colectivo de las Entidades Aseguradoras, empleados durante 2.007 por CESCE, S.A. ha sido:

Descripción	Grupo	Hombres	Mujeres	Total
Personal Directivo	0	16	1	17
Técnicos y Titulados	I	128	108	236
Administrativos	II	58	191	249
Otros	III	14	6	20
TOTAL		216	306	522

8N5031678

11/2007

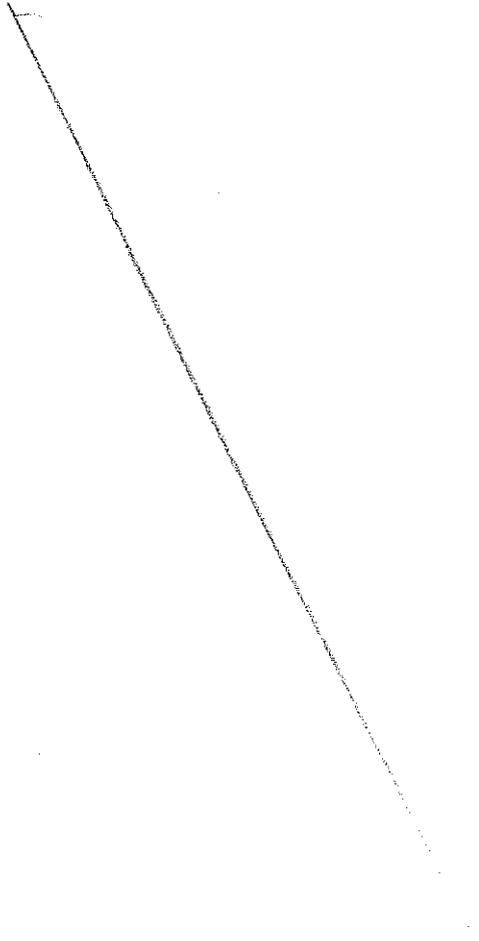


63



NOTA 11.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE.

En Febrero de 2008 se ha constituido la Compañía Cesce Chile Aseguradora S.A, estando a la espera de la autorización de la superintendencia de seguros del país



Handwritten mark

NOTA 12. ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA DURANTE EL EJERCICIO

La variación de la tesorería durante el ejercicio 2007 ha sido (cifras en Miles de Euros) :

CONCEPTO	VARIACION DE LA TESORERIA DURANTE EL EJERCICIO	
	Saldo 31-12-07 (2)	Saldo 31-12-06 Diferencia (4)=(2)-(3)
(1)	(2)	(4)=(2)-(3)
Saldos en euros	113.102,66	211.760,33 (98.657,67)
Saldos en moneda extranjera	5.790,35	332.109,64 (326.319,29)
Total Tesorería H+I	118.893,01	543.869,97 (424.976,96)

El detalle de los importes íntegros de los saldos de cada moneda extranjera es (cifras en unidades monetarias - en u.m. - de cada moneda):

USD	Saldo 31-12-07	Saldo 31-12-06	Diferencia
GBP	8.523.965,02	437.388.358,26	(428.864.393,24)
	5,14	19,39	(14,25)

Total moneda extranjera valorada a tipo de cambio de cada 31-12 en Mil	5.790,35	332.109,64	(326.319,29)
--	----------	------------	--------------

Las variaciones de tesorería producidas durante el ejercicio 2007 han sido consecuencia de :

MONEDAS	MOVIMIENTOS NETOS POR CONCEPTOS (Miles para Euros e importes íntegros para otras monedas)						VARIACION GLOBAL DE TESORERIA Aument./Dismin.)
	Operaciones de tráfico Aument./Dismin.)	Otras actividades de explotación Aument./Dismin.)	Inmovilizado e Inversiones Aument./Dismin.)	Otras operaciones Aument./Dismin.)	Operaciones extraordinarias Aument./Dismin.)	Operaciones con Admin. Públicas Aument./Dismin.)	
I.- MILES DE EUROS.....	(65.411,40)	(44.178,85)	21.253,31	3.523,26	0,00	(13.843,99)	(98.657,67)
USD (en u.m.).....	(428.183.078,39)	0,00	0,00	(701.314,85)	0,00	0,00	(428.884.393,24)
GBP (en u.m.).....	(114,28)	0,00	0,00	100,03	0,00	0,00	(14,25)
II.-Total moneda extranjera valorada a tipo de cambio 31-12-2007 (Miles de Euros).....	(290.852,05)	0,00	0,00	(476,27)	0,00	0,00	(291.328,32)
Total H+I (Miles de Euros)	(366.263,45)	(44.178,85)	21.253,31	3.046,99	0,00	(13.843,99)	(389.985,99)

Efecto debido a las diferencias en el tipo de cambio (a 31-12-2007 menos a 31-12-2006) aplicada a los saldos a 31-12-2006 (en Miles de Euros)

Variación neta de tesorería (en Miles de Euros)



8N5031679

65

11/2007

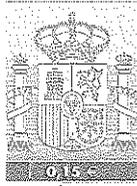
**NOTA 13.- ESTADO DE COBERTURA DE PROVISIONES TECNICAS**

El concepto, el cálculo, la cobertura y el régimen fiscal de las provisiones técnicas se rigen por lo dispuesto en la legislación propia del país de cada Sociedad (los de las Sociedades Dependientes no pertenecen al Espacio Económico Europeo) y en el caso de CESCE, S.A por lo establecido en el artículo 50 y siguientes del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto 2486/1988, de 20 de noviembre. (Véase Nota 4.f).

A continuación se presenta la situación de CESCE, S.A. En este estado no se incluyen los datos de las Sociedades Dependientes, las cuales presentan superavit en sus respectivos estados de cobertura, dada su poca representatividad en relación con los de CESCE, S.A., así como la elevada cuantía del superavit de la cobertura de Provisiones Técnicas con que cuenta directamente CESCE, S.A.

	Saldo en balance (Valor de adquisición)	Valor de cobertura	
		Importe	%
2007			
a) Situación a 31 de diciembre de 2007			
I - PROVISIONES TECNICAS A CUBRIR			
- Prov. Primas no Consumidas, Seguro Directo.....	64.563,84	64.563,84	24,53
- Menos provisión sobre primas pies. de cobro.....	(5.362,84)	(5.362,84)	(2,04)
- Menos comisiones pendientes de imputar a resultados.....	(5.918,31)	(5.918,31)	(2,25)
- Prov. Prestac. liquidadas ptes.pago S.Directo.....	6.776,93	6.776,93	2,57
- Prov. Prestac. ptes. liquidación y pago del S. Directo y R. Aceptado.....	95.991,55	95.991,55	36,47
- Prov. Prestac. ocurridas y no declaradas S.Directo.....	24.889,03	24.889,03	9,46
- Provisión de gastos internos de liquidación de siniestros.....	2.038,42	2.038,42	0,77
- Prov. para gestión de riesgos en curso.....	65.689,13	65.689,13	24,95
- Prov. para riesgos en curso.....	2.806,64	2.806,64	1,07
- Prov. estabilización.....	11.756,49	11.756,49	4,47
Total provisiones técnicas a cubrir..... Miles de Euros	263.230,88	263.230,88	100,00
II - ACTIVOS APTOS PARA COBERTURA			
- Inmuebles urbanos construidos.....	34.485,15	74.973,52	14,09
- Títulos de renta variable.....	10.790,41	89.002,38	16,73
- Títulos de renta fija (Obligaciones, Bonos y Cédulas).....	187.203,64	197.319,49	37,08
- Títulos de Renta Fija (Pagarés).....	1.766,07	1.838,40	0,35
- Préstamos hipotecarios.....	2.672,91	2.326,34	0,44
- Fondos de inversión capital riesgo.....	125,00	125,00	0,02
- Créditos frente a reaseguradores por su participación en la provisión de prestaciones, netos de depósito recibido.....	46.107,57	46.107,57	8,67
- Cheques y recibos al cobro.....	104,25	104,25	0,02
- Letras del Tesoro y otros activos monetarios.....	107.251,50	107.251,50	20,16
- Bancos ctas. vista euros.....	5.721,90	5.721,90	1,08
- Bancos ctas. vista moneda extranjera.....	5.790,35	5.790,35	1,09
- Caja euros y moneda extranjera.....	25,01	25,01	0,00
- Créditos contra la Hacienda Pública por liquidación del I. S y otros.....	1.450,95	1.450,95	0,27
- Créditos por intereses, rentas y dividendos devengados y no vdos.....	4.688,45	17,69	0,00
- Créditos por intereses, rentas y dividendos vdos. pendientes de cobro.....	1,16	1,16	0,00
Total activos..... Miles de Euros	408.184,32	532.055,51	100,00
III - COMPARACION II CON I			
Superavit..... Miles de Euros		268.824,63	102,13
Déficit..... Miles de Euros		-	-

	Saldo en balance (Valor de adquisición)	Valor de cobertura	
		Importe	%
b) Situación a 31 de diciembre de 2006			
I - PROVISIONES TECNICAS A CUBRIR			
- Prov. Primas no Consumidas, Seguro Directo.....	58.800,98	58.800,98	25,12
- Menos provisión sobre primas ptes. de cobro.....	(4.549,21)	(4.549,21)	(1,94)
- Menos comisiones pendientes de imputar a resultados.....	(5.360,81)	(5.360,81)	(2,29)
- Prov. Prestac. liquidadas ptes.pago S.Directo.....	4.991,43	4.991,43	2,13
- Prov. Prestac. ptes. liquidación y pago del S. Directo y R. Aceptado.....	77.078,08	77.078,08	32,93
- Prov. Prestac. ocurridas y no declaradas S.Directo.....	22.437,14	22.437,14	9,58
- Provisión de gastos internos de liquidación de siniestros.....	1.428,33	1.428,33	0,61
- Prov. para gestión de riesgos en curso.....	62.086,02	62.086,02	26,52
- Prov. estabilización.....	17.175,24	17.175,24	7,34
Total provisiones técnicas a cubrir..... Miles de Euros	<u>234.087,20</u>	<u>234.087,20</u>	<u>100,00</u>
II - ACTIVOS APTOS PARA COBERTURA			
- Inmuebles urbanos construídos.....	34.485,15	70.871,96	9,75
- Títulos de renta variable.....	12.943,47	93.004,09	12,79
- Títulos de renta fija (Obligaciones, Bonos y Cédulas).....	194.927,87	209.423,30	28,80
- Títulos de Renta Fija (Pagarés).....	1.672,41	1.784,24	0,25
- Préstamos hipotecarios.....	2.769,16	2.603,94	0,36
- Créditos frente a reaseguradores por su participación en la provisión de prestaciones, netos de depósito recibido.....	44.815,34	44.815,34	6,16
- Cheques y recibos al cobro.....	15,75	15,75	0,00
- Letras del Tesoro y otros activos monetarios.....	209.700,00	208.229,84	28,63
- Bancos ctas. vista euros.....	2.017,73	1.662,76	0,23
- Bancos ctas. vista moneda extranjera.....	332.109,64	93.584,90	12,87
- Caja euros y moneda extranjera.....	26,85	26,85	0,00
- Créditos contra la Hacienda Pública por liquidación del I. S.....	982,42	982,42	0,14
- Créditos por intereses, rentas y dividendos devengados y no vdos.....	5.374,71	204,35	0,02
- Créditos por intereses, rentas y dividendos vdos. pendientes de cobro.....	0,00	0,00	0,00
Total activos..... Miles de Euros	<u>841.840,50</u>	<u>727.189,74</u>	<u>100,00</u>
III - COMPARACION II CON I			
Superavit..... Miles de Euros		493.102,54	210,65
Déficit..... Miles de Euros		-	-



8N5031680

67

11/2007

**NOTA 14.- ESTADO DEL MARGEN DE SOLVENCIA****a) Margen de Solvencia**

El concepto, el cálculo y la materialización del Margen de Solvencia y del Fondo de Garantía se rigen por lo dispuesto en la legislación propia del país de cada Sociedad (los de las Sociedades Dependientes no pertenecen al Espacio Económico Europeo) y en el caso de CESCE, S.A. por lo dispuesto en el Real Decreto 297/2004, de 20 de febrero, por el que se modifica el Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, y en el Real Decreto 1332/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero, entre ellas el citado Real Decreto 2486/1998.

A continuación se presenta el Margen de Solvencia de CESCE, S.A. (Patrimonio propio no comprometido) a 31 de diciembre de 2007 y de 2006. En este estado no se incluyen los datos de las Sociedades Dependientes, las cuales presentan superavit en sus respectivos márgenes de solvencia, dada su poca representatividad en relación con los de CESCE, S.A., así como la elevada cuantía del superavit del margen de solvencia con que cuenta directamente CESCE, S.A.

	2007	2006
. Capital social desembolsado	9.200,00	9.200,00
. Reservas patrimoniales	162.613,52	150.473,09
. Reserva de Revalorización R.D. Ley 7/1996.....	2.173,96	4.963,20
. Provisión para desviación de la siniestralidad excluida la dotación obligatoria del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.....	11.533,24	17.014,26
. Saldo acreedor de pérdidas y ganancias destinado a incrementar los fondos propios	2.322,13	9.351,19
. Plusvalías de valores mobiliarios aptos(*).....	74.837,57	74.120,56
. Plusvalías de bienes inmuebles aptos(*)	47.998,23	36.843,64
. Inmovilizado inmaterial(*)	(2.162,03)	(1.596,68)
. Valor en libros de participaciones superiores al 20% y financiaciones subordinadas en entidades cuya actividad principal es tener participaciones en entidades aseguradoras	(21.403,00)	(14.654,00)
. Total margen de solvencia (Patrimonio propio no comprometido) Miles de Euros	287.113,62	285.715,26
. Cuantía mínima del margen de solvencia.....	15.548,51	12.703,58
. Superavit	271.565,11	273.011,68

(*) netas de Impuesto sobre Beneficios: 35% en 2006 y 30% en 2007 (tipo aplicable en 2008).

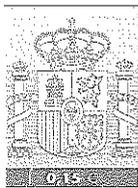
La cuantía mínima del margen de solvencia de los ejercicios 2007 y 2006 ha sido determinada, conjuntamente para los ramos de Seguro de Crédito y de Seguro de Caución, en función de las primas devengadas.

C) Fondo de Garantía

El detalle del Fondo de Garantía de CESCE, S.A. a 31 de diciembre de 2007 y de 2006, y de los elementos en los que está constituido su importe mínimo de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 297/2004, de 20 de febrero, por el que se modifica el Reglamento de Ordenación y supervisión de los seguros privados aprobado por el Real Decreto 2486/1998 de 20 de noviembre, es el siguiente en MIs de Euros:

	2007	2006
. Importe Fondo de Garantía		
A.- 1/3 de la cuantía mínima del Margen de Solvencia	5.182,84	4.234,53
B.- Importe mínimo del fondo de garantía (art. Primero Ley 34/2003, de 4 de Noviembre)	3.200,00	3.000,00
C.- Fondo de garantía (Cantidad mayor entre A y B)	5.182,84	4.234,53
. Constitución del Fondo de Garantía		
. Capital Social	9.200,00	9.200,00
. Reserva de revalorización R.D. Ley 71/1996	0,00	4.963,20
. Otras reservas patrimoniales	162.613,52	150.473,09
. Provisión para desviación de la siniestralidad excluida la dotación obligatoria del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados	11.533,24	17.014,26
. Saldo acreedor de pérdidas y ganancias destinado a incrementar los fondos propios	2.322,13	9.351,19
. Plusvalías de valores mobiliarios aptos(*)	74.837,57	74.120,56
. Plusvalías de bienes inmuebles aptos(*)	47.998,23	36.843,64
D.- TOTAL	308.504,69	301.965,94
. Superavit		
E.- 100% del importe mínimo del Fondo de Garantía	5.182,84	4.234,53
F.- Cantidad mayor entre B y E	5.182,84	4.234,53
G.- Superavit = D - F	303.321,85	297.731,41

(*) netas de Impuesto sobre Beneficios: 35% en 2006 y 30% en 2007 (tipo aplicable en 2008).



8N5031681

11/2007

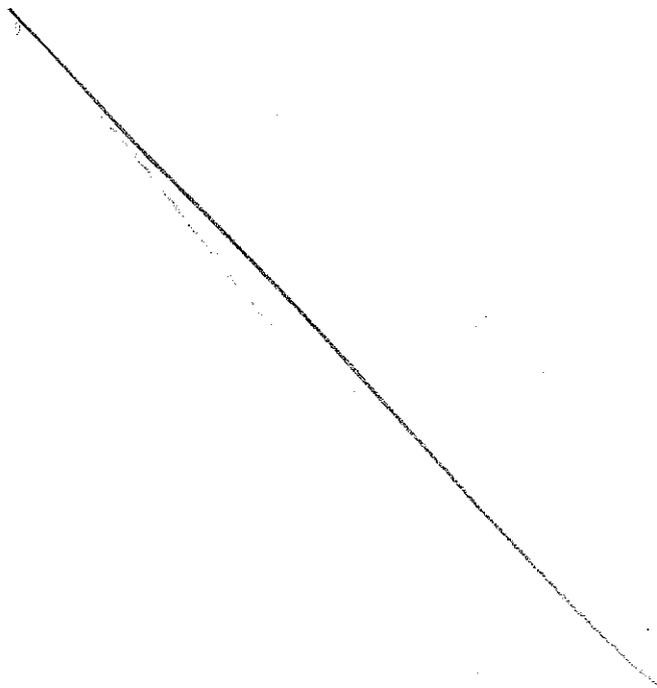


COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE
CREDITO A LA EXPORTACION, S. A.
COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS
(CESCE, S.A.)
c/Velázquez, 74
28001 MADRID

2.- INFORME DE GESTION

DE

COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACION, S.A.
COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE, S.A.) Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES QUE INTEGRAN, JUNTO CON LA COMPAÑIA,
EL GRUPO CESCE (CONSOLIDADO)



La globalización de los mercados de seguro en general, la prolongación de los seguros de crédito y de caución a servicios conexos con ellos, como son los de información comercial y económica, y el aprovechamiento de sinergias tecnológicas e informáticas principalmente, son los tres ejes sobre los que se ha ido conformando en los últimos años el GRUPO CESCE.

En base a ello CESCE, S.A. ha ido tomando posiciones mediante: 1) la adquisición, a través de la Sociedad "Consortio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A.", de participaciones en aseguradoras de crédito y de caución de países iberoamericanos para ampliar el ámbito territorial de su negocio asegurador al mismo tiempo que se potencia la asistencia prestada a los exportadores españoles a la zona; 2) la capitalización de su participada Informa D&B, S.A. (cabecera a su vez del subgrupo Informa) para potenciar su presencia, directa o a través de participaciones en otras sociedades, en el mercado de la información comercial y servicios afines; y 3) la participación en la Sociedad Cálculo y Tratamiento de la Información, C.T.I., S.A. y en la Agrupación de Interés Económico Grupo Cesce Servicios Tecnológicos, A.I.E.

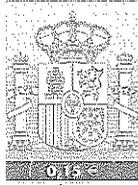
La primera de dichas posiciones se concreta en la participación de CESCE, S.A. en el capital y en la administración de la Sociedad "Consortio Internacional de Aseguradores de Crédito" junto con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco Santander Central Hispano y Münchener Rück, para la búsqueda de negocio y oportunidades de inversión en los diferentes países iberoamericanos, mediante la constitución, adquisición y puesta en marcha de compañías en el sector del seguro de crédito y de caución y la asunción de funciones ejecutivas de dirección y de supervisión de ellas.

En este ejercicio 2007 CESCE, S.A. ha aumentado su participación en dicho Consortio desde el 51% al 51,78% de su capital. Por ello, como ya ocurriera por primera vez en el ejercicio 2006, las cuentas del Consortio se consolidan globalmente.

Por otra parte, durante 2007 el Consortio Internacional de Aseguradores de Crédito ha incrementado su presencia en Iberoamérica con la adquisición de participaciones adicionales en la Mundial de Venezuela (un 6,39% hasta el 69,84%), en CASCE de Argentina (un 4% hasta el 89,44%) y un 33,20% hasta el 81,59% en Aurea de Brasil. Por otro lado, mantiene sus participaciones en Segurexpo de Colombia (48,99%), Seguradora de Crédito do Brasil (100%), Secrex (97,04%) y Seguros Cescemext (51%). Además está prevista la apertura de una participada en Chile (CESCECHILE) en el año 2008.



11/2007



8N5031682

71



Así pues, dicho Consorcio, que es la Sociedad Dominante del correlativo subgrupo de sociedades, ya cuenta con aseguradoras en Argentina, Brasil, Colombia, Perú, Venezuela y Méjico y, en un futuro próximo, contará con una aseguradora en Chile.

En el ámbito de los servicios conexos con los Seguros de Crédito y de Caución, Informa D&B, S.A. constituye la cabecera del subgrupo Informa, en el que, además de la propia Informa D&B, S.A. se integran otras siete sociedades con presencia en España, Portugal, Colombia y Perú.

En 2007, Informa D & B, S.A. vendió su participación en Reintegra.

Tras la adquisición del negocio de Dun & Bradstreet en España y Portugal en el ejercicio 2004 y la fusión por absorción de la filial participada al 100% D & B Servicios de Información, S.L. por parte de la dominante Informa, S.A. en 2006, los resultados del ejercicio 2007 confirman el éxito de la operación.

Esa operación no sólo ha marcado el pasado reciente de Informa, S.A. sino que es un hecho fundamental para la estrategia y evolución futura del subgrupo Informa, pues además de disponer de una oferta de servicios global única en la península ibérica, el acuerdo estratégico que se tiene a nivel mundial con Dun & Bradstreet Internacional permite a la clientela de Informa el acceso "on-line" a información de más de 200 países, además de contar con una amplia gama de productos de alto valor añadido.

Por lo que atañe al aprovechamiento por el GRUPO CESCE de las sinergias tecnológicas e informáticas, CESCE, S.A. participa en la Sociedad Cálculo y Tratamiento de la Información, C.T.I., S.A. que, además de prestar servicios informáticos externos, participa, junto con la propia CESCE, S.A., Informa D&B, S.A. y el Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., en la Agrupación de Interés Económico Grupo Cesce Servicios Tecnológicos, AIE, agrupación ésta que fue constituida a mediados de 2006.

La consolidación de las Sociedades del Grupo se ha realizado por los diversos métodos exigidos por la legislación vigente en España, atendiendo a la naturaleza (como entidad aseguradora o no aseguradora) y al grado de participación y control en cada Sociedad Dependiente. Así en 2007 se consolidan por el método de integración global el subgrupo Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A. (que a su vez consolida por integración global a todas las sociedades en que participa) y la sociedad Agrupación de Interés Económico Grupo Cesce Servicios Tecnológicos, A.I.E. El Subgrupo Informa y las restantes sociedades del GRUPO CESCE se consolidan por el método de puesta en equivalencia.

Las elevadas tasas de siniestralidad soportadas por CESCE, S.A. en 2007, según se explica en sus Cuentas e Informe de Gestión Individuales, han hecho que la contribución de CESCE, S.A. al resultado del Grupo haya sido este año minoritaria en relación con la del resto del Grupo. En la Nota 2.e) de la Memoria de estas Cuentas Anuales Consolidadas se detalla la contribución de cada Subgrupo o Sociedad al resultado consolidado atribuido a CESCE, S.A.

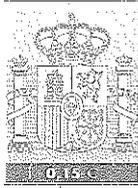
Durante el ejercicio 2007 las sociedades que integran el Grupo CESCE no han realizado gasto alguno de investigación y desarrollo propiamente dicho.

Por último, a la fecha de formulación de estas cuentas no ha surgido ningún hecho significativo digno de mención que no esté recogido en ellas.



11/2007

73



D. ENRIQUE BRAQUEHAIS CONESA, Secretario y Letrado Asesor del Consejo de Administración de COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A., COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE), hago constar que las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A., COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE) y Sociedades Dependientes, que integran el Grupo CESCE (Consolidado), correspondientes al Ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2007 han sido formulados en reunión del Consejo de Administración de la expresada Compañía celebrado el día 25 de Marzo de 2008, con la asistencia de los miembros del mismo que a continuación de relacionan:

D. JUAN BADOSA PAGES, Presidente

D. MARIANO OLMEDA SARRIÓN, Vocal

D. JOAQUIN DE LA HERRAN MENDIVIL, Director General

D.ª ISABEL RIAÑO IBÁÑEZ, Vocal

D. ALVARO ARESTI ALDASORO, Vocal

D. JOAQUIN RIZO FERNANDEZ, Vocal

D. JOSÉ CORRAL VALLESPÍN, Vocal
(Representado por D. Juan Badosa Pagés)

D. ALBERTO CERDAN BORJA, Vocal

D. FRANCISCO J. FERNÁNDEZ DE TROCONIZ NUÑEZ, Vocal
(Representado por D. Juan Badosa Pagés)

D. RICARDO SANTAMARÍA BURGOS, Vocal

D. FRANCISCO VALLEJO VALLEJO, Vocal

D. JOSE NIETO DE LA CIERVA,

D. LUIS MARTI ALVAREZ, Vocal

D. OSCAR VIA OZALLA, Vocal

D. RAFAEL CONDE DE SARO, Vocal

La formulación de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión consolidados referidos al Ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2007 se produce por unanimidad de los asistentes quienes proceden seguidamente a suscribir el presente documento, extendido en 74 hojas, referenciadas con la numeración 1 a 74, ambas inclusive, visadas por el Secretario del Consejo las 1 a 73, estampando su firma a continuación cada uno de los miembros del Consejo.

D. JUAN BADOSA PAGES, Presidente

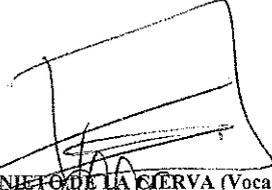
D. JOAQUIN DE LA HERRAN MENDIVIL, Director General

D. MARIANO OLMEDA SARRIÓN, Vocal

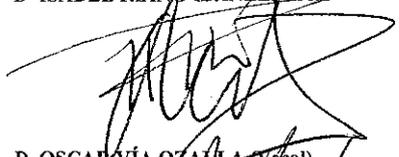
D. JOAQUIN RIZO FERNANDEZ, Vocal



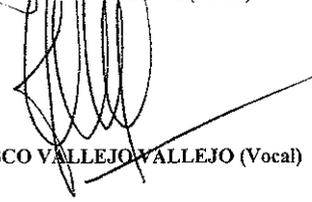
D. ISABEL RIAÑO IBÁÑEZ, Vocal



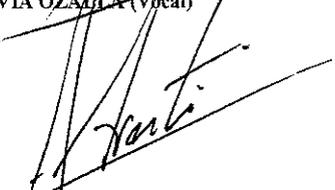
D. JOSÉ NIETO DE LA CIERVA (Vocal)



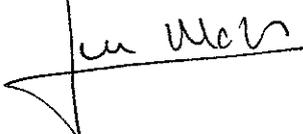
D. OSCAR VÍA OZAJILLA (Vocal)



D. FRANCISCO VALLEJO VALLEJO (Vocal)



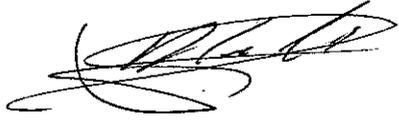
D. ÁLVARO ARESTIALDASORO (Vocal)



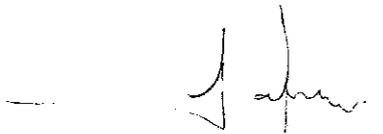
D. LUIS MARTI ALVAREZ, Vocal



D. RAFAEL CONDE DE SARO, Vocal



D. ALBERTO CERDÁN BORJA

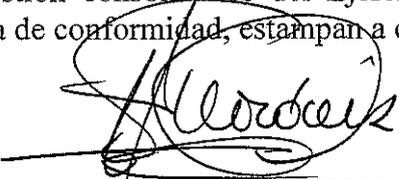


D. RICARDO SANTAMARÍA BURGOS, Vocal

Y para dar fe de todo ello y que conste a los efectos legalmente pertinentes extendiendo la presente Diligencia en Madrid, a 25 de Marzo de dos mil ocho.

El Secretario del Consejo

Los Consejeros abajo firmantes, no presentes en la reunión del Consejo celebrada el día 25 de Marzo de 2008, ratifican y se adhieren a la formulación de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión consolidados del Ejercicio económico 2007 efectuada por el Consejo, y, en prueba de conformidad, estampan a continuación su firma.



D. FRANCISCO JAVIER FERNÁNDEZ DE TROCONIZ, (Vocal)



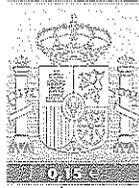
D. JOSÉ CORRAL VALLESPÍN, (Vocal)

Y para que así conste, extendiendo la presente diligencia en Madrid a 28 de Marzo de 2008.

El Secretario del Consejo.

8N5031684

11/2007



YO, LUIS SANZ RODERO, NOTARIO DEL ILUSTRE COLEGIO DE MADRID, CON RESIDENCIA EN ESTA CAPITAL, DOY FE: Que la presente fotocopia es reproducción gráfica, fiel y exacta de su original, que tengo a la vista y al que me remito. Y expido este testimonio literal sobre treinta y ocho folios de papel timbrado notarial de la serie 8N, números 5031647 y los treinta y siete siguientes en orden.

Madrid, a 1 de abril de 2008. -----

