

**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 2008  
e Informe de gestión consolidado del ejercicio 2008

## INFORME DE AUDITORIA 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.)

1. 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 (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio 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.
2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la sociedad dominante formulan aplicando los cambios introducidos en la legislación mercantil por la Ley 16/2007 de 4 de julio y el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras aprobado por el Real Decreto 1317/2008 y el régimen transitorio que incluye el citado Real Decreto. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Disposición Transitoria Cuarta del citado Real Decreto, no se incluyen cifras comparativas. En la Nota 2 d) "Comparación de la información" de la memoria consolidada adjunta, se incorporan el balance de situación consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada incluidos en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2007 que fueron formuladas aplicando el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras y normas para la formulación de las cuentas de los Grupos de Entidades Aseguradoras aprobado por el Real Decreto 2014/1997 vigente en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto consolidado al 31 de diciembre de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Con fecha 19 de mayo de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3. Tal y como se indica en la Nota 2 d) de la memoria consolidada adjunta, los Administradores de la Sociedad Dominante han optado por tomar como fecha de transición a las nuevas normas el día 31 de diciembre de 2008. En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se ha elaborado de acuerdo con las normas de valoración recogidas en el anterior Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras aprobado por el Real Decreto 2014/1997 y se presenta de acuerdo con el modelo previsto en el nuevo Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras aprobado por el Real Decreto 1317/2008 mencionado anteriormente con las modificaciones necesarias en atención a la naturaleza consolidada de estas cuentas anuales.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2008 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros (CESCE, S.A.) y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros (CESCE, S.A.) y sociedades dependientes.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

  
Ana Isabel Peláez Morón  
Socio - Auditor de Cuentas

7 de mayo de 2009

9D1810181



10/2008



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

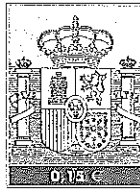
1.- CUENTAS ANUALES

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)

COMPANÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.) Y  
 SOCIEDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)  
 I. BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2008  
 (Expresado en Miles Euros)

ACTIVO	2008
A-1) EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES ( NOTA 9.1 y 9.2 ).....	147.724,15
A-2) ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR .....	0,00
I. Instrumentos de patrimonio .....	0,00
II. Valores representativos de deuda .....	0,00
III. Derivados .....	0,00
IV. Otros .....	0,00
A-3) OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS ..	0,00
I. Instrumentos de patrimonio .....	0,00
II. Valores representativos de deuda .....	0,00
III. Instrumentos híbridos .....	0,00
IV. Inversiones por cuenta de los tomadores de seguros de vida que asuman el riesgo de inversión .....	0,00
V. Otros .....	0,00
A-4) ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA ( NOTA 4d, 9.1., 9.3. y 9.6. ).....	293.472,99
I. Instrumentos de patrimonio .....	73.863,84
II. Valores representativos de deuda .....	219.609,15
III. Inversiones por cuenta de los tomadores de seguros de vida que asuman el riesgo de inversión .....	0,00
IV. Otros .....	0,00
A-5) PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR ( NOTA 4d, 9.1. y 9.5. )....	98.465,46
I. Valores representativos de deuda .....	0,00
II. Préstamos .....	7.386,92
1. Anticipos sobre pólizas .....	0,00
2. Préstamos a entidades del grupo y asociadas .....	7.359,68
a) Entidades asociadas.....	7.359,68
b) Entidades Multigrupo .....	0,00
c) Otros.....	0,00
3. Préstamos a otras partes vinculadas .....	27,24
III. Depósitos en entidades de crédito .....	357,66
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado .....	0,00
V. Créditos por operaciones de seguro directo .....	60.433,83
1. Tomadores de seguro .....	60.013,64
2. Mediadores .....	420,19
VI. Créditos por operaciones de reaseguro .....	20.125,18
VII. Créditos por operaciones de coaseguro .....	1.173,88
VIII. Desembolsos exigidos .....	0,00
IX. Otros créditos .....	8.987,99
1. Créditos con las Administraciones Públicas .....	812,24
2. Resto de créditos .....	8.175,75
A-6) INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO .....	0,00
A-7) DERIVADOS DE COBERTURA .....	0,00
A-8) PARTICIPACIÓN DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TÉCNICAS ( NOTA 4j y 4l ) ).....	142.854,05
I. Provisión para primas no consumidas .....	60.731,13
II. Provisión de seguros de vida .....	0,00
III. Provisión para prestaciones .....	82.122,92
IV. Otras provisiones técnicas .....	0,00
A-9) INMOVILIZADO MATERIAL E INVERSIONES INMOBILIARIAS ( NOTA 4c, 4d, 5 y 6 ).....	39.209,93
I. Inmovilizado material .....	23.863,91
II. Inversiones inmobiliarias .....	15.346,02
A-10) INMOVILIZADO INTANGIBLE ( NOTA 4a, 4b Y 7 ).....	13.564,26
I. Fondo de comercio .....	8.873,87
1. Fondo de comercio de consolidación.....	8.873,87
2. Otros .....	0,00
II. Derechos económicos derivados de carteras de pólizas adquiridas a mediadores .....	0,00
III. Otro activo intangible.....	4.690,39
A-11) PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA ( NOTA 9.4. )	25.930,59
I. Entidades asociadas.....	25.930,59
II. Entidades multigrupo .....	0,00
A-12) ACTIVOS FISCALES ( NOTA 4h, 9.5. Y 11 ).....	5.224,11
I. Activos por impuesto corriente .....	1.366,57
II. Activos por impuesto diferido .....	3.857,54
A-13) OTROS ACTIVOS ( NOTA 4i, 4j y 9.5. ).....	27.997,61
I. Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal .....	0,00
II. Comisiones anticipadas y otros costes de adquisición .....	0,00
III. Periodificaciones .....	27.237,98
IV. Resto de activos .....	759,63
A-14) ACTIVOS Y GRUPOS DE ACTIVOS EN VENTA .....	0,00
TOTAL ACTIVO .....	794.443,15



9D1810182

3

10/2008

COMPañIA ESPAñOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.) Y  
SOCIIDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)  
I. BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2008  
(Expresado en Miles Euros)



PASIVO	2008
A-1) Pasivos financieros mantenidos para negociar .....	0,00
A-2) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias .....	0,00
A-3) Débitos y partidas a pagar (NOTA 4f, 4e.1., 9.7. y 9.8.) .....	132.852,13
I. Pasivos subordinados .....	0,00
II. Depósitos recibidos por reaseguro cedido .....	25.913,85
III. Deudas por operaciones de seguro .....	6.235,65
1.- Deudas con asegurados .....	2.564,07
2.- Deudas con mediadores .....	3.126,09
3.- Deudas condicionadas .....	545,49
IV. Deudas por operaciones de reaseguro .....	34.913,39
V. Deudas por operaciones de coaseguro .....	1.342,00
VI. Obligaciones y otros valores negociables .....	0,00
VII. Deudas con entidades de crédito .....	0,00
VIII. Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro .....	0,00
IX. Otras deudas: .....	64.447,44
1.- Deudas con las Administraciones públicas .....	2.508,76
2.- Otras deudas con entidades del grupo y asociadas .....	521,81
a) Entidades asociadas .....	521,81
b) Entidad Dominante .....	0,00
c) Otros .....	0,00
3.- Resto de otras deudas .....	61.416,87
A-4) Derivados de cobertura .....	0,00
A-5) Provisiones técnicas (NOTA 4j y 17) .....	405.639,55
I.- Provisión para primas no consumidas .....	104.206,24
II.- Provisión para riesgos en curso .....	13.227,53
III.- Provisión de seguros de vida .....	0,00
1.- Provisión para primas no consumidas .....	0,00
2.- Provisión para riesgos en curso .....	0,00
3.- Provisión matemática .....	0,00
4.- Provisión de seguros de vida cuando el riesgo de la inversión lo asume el tomador .....	0,00
IV.- Provisión para prestaciones .....	222.078,96
V.- Provisión para participación en beneficios y para extimos .....	15,18
VI.- Otras provisiones técnicas .....	66.111,64
A-6) Provisiones no técnicas (NOTA 4ll y 13) .....	1.968,01
I. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales .....	0,00
II. Provisión para pensiones y obligaciones similares .....	183,24
III. Provisión para pagos por convenios de liquidación .....	0,00
IV. Otras provisiones no técnicas .....	1.784,77
A-7) Pasivos fiscales (NOTA 4h, 9.8. y 11) .....	18.328,50
I. Pasivos por impuesto corriente .....	571,00
II. Pasivos por impuesto diferido .....	17.757,50
A-8) Resto de pasivos (Nota 4i, 4 y 9.8.) .....	18.529,98
I. Periodificaciones .....	18.498,88
II. Pasivos por asimetrías contables .....	0,00
III. Comisiones y otros costes de adquisición del reaseguro cedido .....	0,00
IV. Otros pasivos .....	31,10
A-9) Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta .....	0,00
<b>TOTAL PASIVO .....</b>	<b>577.318,17</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>2008</b>
B-1) Fondos propios (NOTA 2e, 4p y 9.9) .....	144.668,13
I. Capital o fondo mutual .....	9.200,00
1. Capital escriturado o fondo mutual .....	9.200,00
2. (Capital no exigido) .....	0,00
II. Prima de emisión .....	0,00
III. Reservas .....	180.668,23
1. Legal y estatutarias .....	1.840,00
2. Reserva de estabilización .....	1.932,92
3. Reservas en sociedades consolidadas .....	1.078,84
4. Reservas en sociedades puestas en equivalencia .....	5.256,38
5. Otras Reservas .....	170.560,09
IV. (Acciones propias) .....	0,00
V. Resultados de ejercicios anteriores .....	0,00
1. Remanente .....	0,00
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores) .....	0,00
VI. Otras aportaciones de socios y mutualistas .....	0,00
VII. Otras aportaciones de socios y mutualistas .....	(45.200,10)
VIII. Resultado del ejercicio .....	(44.028,77)
1. Pérdidas y ganancias consolidadas .....	(1.171,33)
2. (Pérdidas y ganancias socios externos) .....	0,00
VIII. (Dividendo a cuenta y reserva de estabilización a cuenta) .....	0,00
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto .....	0,00
B-2) Ajustes por cambios de valor (NOTA 2e y 9.3.): .....	38.606,84
I. Activos financieros disponibles para la venta .....	40.823,67
II. Operaciones de cobertura .....	0,00
III. Diferencias de cambio y conversión .....	(2.016,83)
IV. Corrección de asimetrías contables .....	0,00
V. Sociedades puestas en equivalencia .....	0,00
VI. Otros ajustes .....	0,00
B-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos .....	0,00
B-4) Socios externos (NOTA 9.9.) .....	33.850,01
I. Ajustes por valoración .....	2.775,96
II. Resto .....	31.074,05
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO .....</b>	<b>217.124,98</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO .....</b>	<b>794.443,15</b>

COMPañÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.) Y  
SOCIIDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)  
II. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2008

(Expresada en Miles Euros)

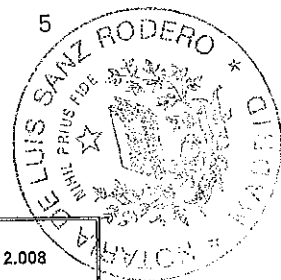
CONCEPTO	2008
<b>I. CUENTA TÉCNICA-SEGURO NO VIDA (NOTA 2, 4, 12, 17 y 18)</b>	
<b>I.1. Primas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro</b>	<b>95.549,79</b>
a) Primas devengadas	217.757,24
a1) Seguro directo	219.035,36
a2) Reaseguro aceptado	19,06
a3) Variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro (+ ó -)	(1.297,18)
b) Primas del reaseguro cedido (-)	(110.673,75)
c) Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso (+ ó -)	(29.930,32)
c1) Seguro directo	(29.930,32)
c2) Reaseguro aceptado	0,00
d) Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ ó -)	18.396,62
<b>I.2. Ingresos del Inmovilizado material y de las Inversiones</b>	<b>18.756,48</b>
a) Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias	3.772,85
b) Ingresos procedentes de inversiones financieras	14.604,66
c) Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones	9,00
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
c2) De inversiones financieras	9,00
d) Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones	369,97
d1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	2,00
d2) De inversiones financieras	367,97
e) Ingresos de entidades incluídas en la consolidación	0,00
e1) Participación en beneficios de entidades puestas en equivalencia	0,00
e2) Beneficios por la enajenación de participaciones en sociedades puestas en equivalencia	0,00
e3) Beneficios por la enajenación de participaciones en sociedades consolidadas	0,00
<b>I.3. Otros Ingresos Técnicos</b>	<b>31.931,85</b>
a) Ingresos para la Gestión de Riesgos por Cuenta del Estado	13.785,27
b) Variación Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en curso de Riesgos por cuenta del Estado	(279,51)
c) Reintegro de gastos de estudio	13.179,29
d) Variación deterioro por insolvencias en gastos de estudio	(148,50)
e) Beneficios procedentes del inmovilizado y otros reintegros	0,00
g) Otros ingresos técnicos	5.464,25
h) Variación deterioro por insolvencias en otros ingresos técnicos	(69,95)
<b>I.4. Sinistralidad del Ejercicio, Nota de Reaseguro</b>	<b>(146.004,71)</b>
a) Prestaciones y gastos pagados	(86.973,34)
a1) Seguro directo	(135.793,96)
a2) Reaseguro aceptado	(3,93)
a3) Reaseguro cedido (-)	48.824,55
b) Variación de la provisión para prestaciones (+ ó -)	(51.261,82)
b1) Seguro directo	(80.120,02)
b2) Reaseguro aceptado	0,00
b3) Reaseguro cedido (-)	28.858,20
c) Gastos imputables a prestaciones	(7.769,55)
<b>I.5. Variación de otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ ó -)</b>	<b>3.907,32</b>
<b>I.6. Participación en Beneficios y Externos</b>	<b>287,00</b>
a) Prestaciones y gastos por participación en beneficios y externos	205,00
b) Variación de la provisión para participación en beneficios y externos (+ ó -)	82,00
<b>I.7. Gastos de Explotación Netos</b>	<b>(59.552,44)</b>
a) Gastos de adquisición	(59.692,50)
b) Gastos de administración	(27.653,34)
c) Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido	27.793,40
<b>I.8. Otros Gastos Técnicos (+ ó -)</b>	<b>(2.202,04)</b>
a) Variación del deterioro por insolvencias (+ ó -)	20,13
b) Variación del deterioro del inmovilizado (+ ó -)	(280,80)
c) Variación de prestaciones por convenios de liquidación de siniestros (+ ó -)	0,00
d) Otros	(1.941,37)
<b>I.9. Gastos del Inmovilizado material y de las Inversiones</b>	<b>(2.476,66)</b>
a) Gastos de gestión de las inversiones	(1.845,83)
a1) Gastos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	(377,42)
a2) Gastos de inversiones y cuentas financieras	(1.468,41)
b) Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones	(619,75)
b1) Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	(516,66)
b2) Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
b3) Deterioro de inversiones financieras	(103,09)
c) Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	(11,08)
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
c2) De las inversiones financieras	(11,08)
d) Gastos de entidades incluídas en la consolidación	0,00
d1) Participación en pérdidas de entidades puestas en equivalencia	0,00
d2) Pérdidas por la enajenación de participaciones en sociedades puestas en equivalencia	0,00
d3) Pérdidas por la enajenación de participaciones en sociedades consolidadas	0,00
<b>I.10. Subtotal: Resultado de la Cuenta Técnica del Seguro No Vida (I.1+I.2+I.3-I.4-I.5-I.6-I.7-I.8-I.9)</b>	<b>(59.803,41)</b>

9D1810183

10/2008



5



COMPañA ESPAñOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.) Y  
SOCIIDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)  
II. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2008

(Expresada en Miles Euros )

CONCEPTO	2.008
<b>I. RESULTADO DE LA CUENTA TÉCNICA-SEGURO NO VIDA .....</b>	<b>(59.803,41)</b>
<b>III. CUENTA NO TÉCNICA .....</b>	
<b>III.1. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones .....</b>	<b>20.259,74</b>
a) Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias .....	491,90
b) Ingresos procedentes de las inversiones financieras .....	10.360,31
c) Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones .....	(120,52)
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias .....	0,00
c2) De inversiones financieras .....	(120,52)
d) Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones .....	480,83
d1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias .....	8,00
d2) De inversiones financieras .....	472,83
e) Ingresos de entidades incluidas en la consolidación .....	9.047,42
e1) Participación en beneficios de entidades puestas en equivalencia .....	9.047,42
e2) Beneficios por la enajenación de participaciones en sociedades puestas en equivalencia .....	0,00
e3) Beneficios por la enajenación de participaciones en sociedades consolidadas .....	0,00
f) Diferencias negativas de consolidación .....	0,00
f1) Sociedades consolidadas .....	0,00
f2) Sociedades puestas en equivalencia .....	0,00
<b>III.2. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones .....</b>	<b>(3.014,30)</b>
a) Gastos de gestión de las inversiones .....	(1.445,96)
a1) Gastos de inversiones y cuentas financieras .....	(1.230,29)
a2) Gastos de inversiones materiales .....	(215,67)
b) Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones .....	(601,92)
b1) Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias .....	(263,33)
b2) Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias .....	(14,00)
b3) Deterioro de inversiones financieras .....	(324,59)
c) Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones .....	(966,42)
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias .....	0,00
c2) De las inversiones financieras .....	(966,42)
d) Gastos de entidades incluidas en la consolidación .....	0,00
d1) Participación en pérdidas de entidades puestas en equivalencia .....	0,00
d2) Pérdidas por la enajenación de participaciones en sociedades puestas en equivalencia .....	0,00
d3) Pérdidas por la enajenación de participaciones en sociedades consolidadas .....	0,00
<b>III.3. Otros Ingresos .....</b>	<b>1.198,00</b>
a) Ingresos por la administración de fondos de pensiones .....	0,00
b) Resto de ingresos .....	1.198,00
<b>III.4. Otros Gastos .....</b>	<b>(1.308,58)</b>
a) Gastos por la administración de fondos de pensiones .....	0,00
b) Resto de gastos .....	(1.308,58)
<b>III.5 Subtotal. (Resultado de la Cuenta No Técnica) .....</b>	<b>17.134,86</b>
<b>III.6 Resultado antes de impuestos ( I.10 + II.12 + III.5) .....</b>	<b>(42.688,55)</b>
<b>III.7 Impuesto sobre Beneficios ( NOTA 11 ) .....</b>	<b>(1.360,22)</b>
<b>III.8. Resultado procedente de operaciones continuadas ( III.6 + III.7) .....</b>	<b>(44.028,77)</b>
<b>III.9. Resultado procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos (+ ó -) .....</b>	<b>0,00</b>
<b>III.10. Resultado del Ejercicio ( III.8 + III.9) .....</b>	<b>(44.028,77)</b>
a) Resultado atribuido a la sociedad dominante .....	(45.200,10)
b) Resultado atribuido a socios externos .....	1.171,33

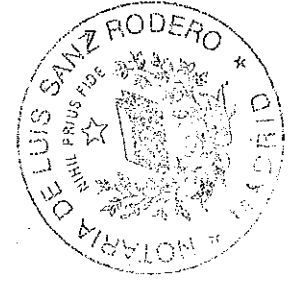


**III).- ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO****A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADO RECONOCIDOS**  
(Expresado en miles de euros)

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADOS RECONOCIDOS	2008
<b>I) RESULTADO DEL EJERCICIO CONSOLIDADO</b>	<b>(44.028,77)</b>
<b>II) OTROS INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADOS RECONOCIDOS</b>	<b>38.605,53</b>
<b>II.1.- Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>58.892,17</b>
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	58.892,17
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-
<i>Otras reclasificaciones</i>	-
<b>II.2.- Coberturas de los flujos de efectivo</b>	-
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	-
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-
<i>Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas</i>	-
<i>Otras reclasificaciones</i>	-
<b>II.3.- Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero</b>	-
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	-
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-
<i>Otras reclasificaciones</i>	-
<b>II.4.- Diferencias de cambio y conversión</b>	-
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	(2.780,15)
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-
<i>Otras reclasificaciones</i>	-
<b>II.5.- Corrección de asimetrías contables</b>	-
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	-
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-
<i>Otras reclasificaciones</i>	-
<b>II.6.- Activos mantenidos para la venta</b>	-
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	-
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-
<i>Otras reclasificaciones</i>	-
<b>II.7.- Ganancias / (pérdidas) actuariales por retribuciones a largo plazo al personal</b>	-
<b>II.8.- Entidades valoradas por puestas en equivalencia</b>	-
<b>II.9.- Impuesto sobre beneficios</b>	<b>(17.506,49)</b>
<b>III) TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADO RECONOCIDOS</b>	<b>(5.423,24)</b>
<b>III.1) Atribuidos en la entidad dominante</b>	<b>(6.193,00)</b>
<b>III.2) Atribuidos a los socios externos</b>	<b>769,76</b>

9D1810184

10/2008



III).- ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (EXPRESADO EN MILES DE EUROS)**

	Capital o fondo mutual		Prima de emisión	Reservas y resultados de ejercicios anteriores (*)	Patrimonio propio (patrimonio propio y de la sociedad dominante)	Resultados de ejercicios atribuible a la sociedad dominante	Ajustes por cambios de valor	Socios externos(**)	TOTAL
	Escriturado	No exigido							
<b>D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2008</b>									
I. Total ingresos y gastos reconocidos consolidados.	9.200,00	-	-	6.614,37	163.228,12	6.860,15	(400,26)	29.382,63	214.863,01
II. Operaciones con socios o mutualistas	-	-	-	(279,15)	11.106,89	(45.200,10)	39.007,10	769,76	(5.423,24)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-						
3. Otras variaciones	-	-	-						
<b>E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2008</b>	<b>9.200,00</b>			<b>6.335,22</b>	<b>174.333,01</b>	<b>(45.200,10)</b>	<b>38.606,84</b>	<b>33.850,01</b>	<b>217.124,98</b>

(\*) Incluye reservas en sociedades consolidadas y reservas en sociedades no consolidadas en equivalencia  
 (\*\*) Dentro de este epígrafe se incluye la provisión establecida asignada a los socios externos por importe de 5.116,03 miles de euros.

## IV).- ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

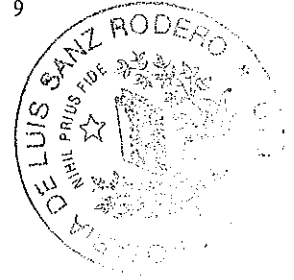
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (EXPRESADO EN MILES DE EUROS)	TOTAL 2008
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	
<b>A.1) Actividad aseguradora</b>	
1.- Cobros seguro directo, coaseguro y reaseguro aceptado	244.188,41
2.- Pagos seguro directo, coaseguro y reaseguro aceptado	145.058,90
3.- Cobros reaseguro cedido	4.988,61
4.- Pagos reaseguro cedido	6.750,73
5.- Recobro de prestaciones	41.485,24
6.- Pagos de retribuciones a mediadores	17.051,61
7.- Otros cobros de explotación	289.807,91
8.- Otros pagos de explotación	417.182,22
9.- Total cobros de efectivo de la actividad aseguradora (1+3+5+7) = I	580.450,17
10.- Total pagos de efectivo de la actividad aseguradora (2+4+6+8) = II	586.043,46
<b>A.2) Otras actividades de explotación</b>	
1.- Cobros de actividades de gestión de fondos de pensiones	0,00
2.- Pagos de actividades de gestión de fondos de pensiones	0,00
3.- Cobros de otras actividades	-3.378,50
4.- Pagos de otras actividades	5.748,13
5.- Total cobros de efectivo de otras actividades de explotación (1+3) = III	-3.378,50
6.- Total pagos de efectivo de otras actividades de explotación (2+4) = IV	5.748,13
7.- Cobros y pagos por impuesto sobre beneficios (V)	-2.065,82
<b>A.3) Total flujos de efectivo netos de actividades de explotación (I-II+III-IV + - V)</b>	<b>-12.654,10</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	
<b>B.1) Cobros de actividades de inversión</b>	
1.- Inmovilizado material	1.041,00
2.- Inversiones inmobiliarias	24,89
3.- Activos intangibles	319,00
4.- Instrumentos financieros	3.677,98
5.- Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	4.930,69
6.- Intereses cobrados	21.764,29
7.- Dividendos cobrados	3.307,70
8.- Unidad de negocio	0,00
9.- Otros cobros relacionados con actividades de inversión	834,40
10.- Total cobros de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7+8+9) = VI	35.899,95
<b>B.2) Pagos de actividades de inversión</b>	
1.- Inmovilizado material	678,06
2.- Inversiones inmobiliarias	0,00
3.- Activos intangibles	405,00
4.- Instrumentos financieros	4.997,54
5.- Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	1.769,45
6.- Unidad de negocio	0,00
7.- Otros pagos relacionados con actividades de inversión	842,13
8.- Total pagos de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7) = VII	8.692,18
<b>B.3) Total flujos de efectivo de actividades de inversión (VI - VII)</b>	<b>27.207,77</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	
<b>C.1) Cobros de actividades de financiación</b>	
1.- Pasivos subordinados	0,00
2.- Cobros por emisión de instrumentos de patrimonio y ampliación de capital	0,00
3.- Derramas activas y aportaciones de los socios o mutualistas	0,00
4.- Enajenación de valores propios	0,00
5.- Otros cobros relacionados con actividades de financiación	355,39
6.- Total cobros de efectivo de las actividades de financiación (1+2+3+4+5) = VIII	355,39
<b>C.2) Pagos de actividades de financiación</b>	
1.- Dividendos a los accionistas	0,00
2.- Intereses pagados	0,00
3.- Pasivos subordinados	0,00
4.- Pagos por devolución de aportaciones a los accionistas	0,00
5.- Derramas pasivas y devolución de aportaciones a los mutualistas	0,00
6.- Adquisición de valores propios	0,00
7.- Otros pagos relacionados con actividades de financiación	-7.894,00
8.- Total pagos de efectivo de las actividades de financiación (1+2+3+4+5+6+7) = IX	-7.894,00
<b>C.3) Total flujos de efectivo netos de actividades de financiación (VIII - IX)</b>	<b>8.249,39</b>
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio (X)	302,70
<b>Total aumento / disminuciones de efectivo y equivalentes (A.3 + B.3 + C.3 + - X)</b>	<b>23.105,76</b>
Efectivo y equivalentes al inicio del período	124.618,39
Efectivo y equivalentes al final del período	147.724,15
<b>Componentes del efectivo y equivalentes al final del período</b>	<b>2008</b>
1.- Caja, bancos y otros efectos al cobro	25.970,66
2.- Otros activos financieros	121.753,49
3.- Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	0,00
<b>Total Efectivo y equivalentes al final del período (1 + 2 - 3)</b>	<b>147.724,15</b>

9D1810185

10/2008



9



MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO TERMINADO  
EL 31 de Diciembre de 2008

DE

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

**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.

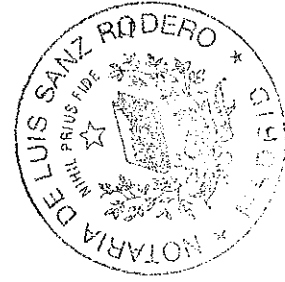
CESCE, S.A. está operando, en nombre y por cuenta propia, en los riesgos comerciales de corto plazo de los Ramos de Crédito y Caucción y, en nombre propio y por cuenta del Estado, en los riesgos derivados del comercio exterior e internacional que asume el Estado, según determina la Orden ECO 180/2003, 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 10 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 de Marketing y Comunicación, Dirección Financiera y Dirección de Recursos Humanos.



9D1810186

10/2008



CESCE, S.A. comercializa aproximadamente el 34% 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 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 2008 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, integrado por Sociedades del Grupo y Asociadas (Véase Nota 2.i), cuyas cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2008 y cerrados a 31 de Diciembre de 2008 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) han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad dominante, y de cada una de las sociedades que, junto con la Sociedad dominante, integran el Grupo e incluyen los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar los criterios de contabilidad seguidos por las sociedades dependientes con las utilizadas por la Sociedad dominante.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados en España, y se presentan de acuerdo con las normas de consolidación generales, recogidos en la legislación aplicable al ejercicio 2008, y de acuerdo con las disposiciones legales que se derivan del Real Decreto 1317/2008, por el que se aprueba el Plan de contabilidad de las Entidades Aseguradoras y Normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas de las Entidades Aseguradoras según los nuevos criterios contenidos en los artículos 42 a 49 del Código de Comercio, y en la redacción dada por Ley 16/2007 y la Nota de la Dirección General de Seguros y Pensiones relativa a los criterios aplicables en la formulación de las cuentas anuales consolidadas de las entidades aseguradoras, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo, así como la veracidad de los flujos de efectivo incorporados en el estado de flujos de efectivo.

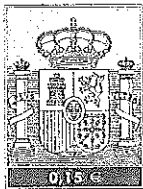
Las cuentas anuales consolidadas del Grupo CESCE correspondientes al ejercicio 2008 han sido formuladas con fecha 31 de marzo de 2009 y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas del Grupo, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

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

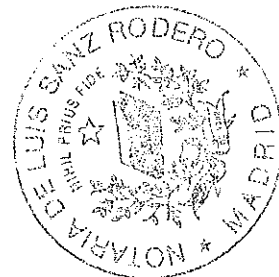
Las operaciones que conforman el resultado y la actividad de gestión de los riesgos que CESCE, S.A. garantiza en nombre propio pero por cuenta del Estado tienen un registro contable independiente, según determina el Decreto 3138/1971, de 22 de diciembre, por el que se regula el Seguro de Crédito a la 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 9.7).

9D1810187

10/2008



13



b) Principios contables no obligatorios

Para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo se han seguido los principios contables generalmente aceptados. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas se haya dejado de aplicar.

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales consolidadas exige el uso por parte del Grupo de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados en cada fecha de cierre contable, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría, contra las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas o de reservas patrimoniales consolidadas según la estimación que se trate.

El cálculo de valores razonables, valor en uso y valores actuales implica en algunos casos el cálculo de flujos de efectivo futuros y de la asunción de hipótesis relativas a los valores futuros de los flujos así como las tasas de descuento aplicables a las mismas. Las estimaciones y asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que son entendidas como razonables de acuerdo a las circunstancias.

d) Comparación de la información

De acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio, por el que se aprueba el Nuevo Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras (NPCEA), todas las entidades comprendidas en el título II del texto refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004 de 29 de octubre, deberán aplicar el mencionado Plan en el cierre del ejercicio anual terminado el 31 de Diciembre de 2008.

Acogiéndose a lo dispuesto en las Disposiciones Transitorias 1ª y 4ª del citado Real Decreto 1317/2008, el Grupo ha escogido como fecha de transición al NPCEA el 31 de Diciembre de 2008 y ha optado por valorar todos los elementos patrimoniales incluidos en el balance de apertura conforme a los principios y normas vigentes con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional, salvo los instrumentos financieros que, con posterioridad a su reconocimiento inicial, se valoren por su valor razonable.



La Norma de Registro y Valoración (en adelante "NRV") "8ª Instrumentos Financieros" del NPCEA, permite que un instrumento financiero sea designado, en el momento de reconocimiento inicial, como un activo o pasivo financiero a valor razonable con cambios en cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas o como disponible para la venta (cambios en el patrimonio neto consolidado). El Grupo ha realizado dicha designación en la fecha de transición a 31 de Diciembre de 2008, siendo la contrapartida de los ajustes de la misma cuentas de patrimonio del Grupo.

La Disposición Transitoria 4ª del citado Real Decreto 1317/2008 permite la no inclusión de cifras comparativas en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2008 exigiendo, no obstante, una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables recogidos en el Real Decreto 2014/1997 (que aprobó el antiguo Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras -APCEA-) y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto del Grupo a 31 de Diciembre de 2008. No obstante, en Anexo I se adjunta el balance consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada que fueron incluidos en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio anterior.

Las políticas contables que el Grupo ha usado en su balance de cierre del ejercicio 2008 con arreglo al NPCEA difieren en algunos casos de los que aplicaba en la misma fecha bajo los principios contables anteriores. Todos los ajustes resultantes debidos a la transición a dicha norma han sido recogidos directamente contra patrimonio neto consolidado.

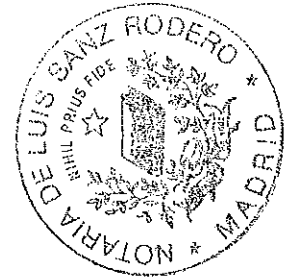
Atendiendo a las prohibiciones de aplicación retroactiva de nuevos criterios, recogidas en la Disposición Transitoria 2ª del referido Real Decreto 1317/2008 respecto de las estimaciones a realizar, las hechas con el NPCEA, son coherentes con las estimaciones llevadas a cabo en la misma fecha según los principios del APCEA, después de realizar los ajustes necesarios para reflejar cualquier diferencia en las políticas contables.

En el caso de que el Grupo haya tenido que realizar estimaciones que no fueron obligatorias según los principios contables anteriores, las mismas han sido hechas reflejando las condiciones existentes en la fecha de transición. En particular, estimaciones realizadas en la fecha de transición, relativas a precios de mercado, tipos de interés o tipos de cambio, reflejan las condiciones de mercado a esa fecha.

A continuación se presenta la conciliación del patrimonio neto consolidado a 31 de Diciembre de 2008, según los principios contables del APCEA, con el que resulta con arreglo al NPCEA (cifras en miles de euros):

10/2008

15



CONCEPTO	Saldos al 31 de Diciembre de 2008 APCEA	Efecto Primera Aplicación (Neto de Impuestos)	Saldos al 1 de enero de 2009 NPCEA
B.1.I. Capital Social	9.200	0,00	9.200
B.1.III. Reservas	169.401,46	49.873,61	219.275,07
1 Reserva legal y estatutaria	1840	0,00	1.840
2 Reserva de estabilización	0,00	1932,92	1932,92
3 Otras Reservas voluntarias	163.243,07	7.317,02	170.560,09
a) Reserva de primera aplicación deterioro de valor	0	(182,43)	(182,43)
b) Reserva Voluntaria Desviación Siniestralidad	1.041,77	7499,45	8.541,22
c) Reserva de revalorización R.D. Ley 7/1996	1.969,05	0,00	1.969,05
d) Otras Voluntarias	160.232,25	0,00	160.232,25
4. Reservas en sociedades consolidadas	1078,84	0,00	1078,84
5 Reservas en sociedades puestas en equivalencia	5256,38	0,00	5256,38
B.2.1. Ajuste por cambio de valor	(2.016,83)	40.623,67	38.606,84
a) Activos financieros disponibles para la venta		40.623,67	40.623,67
b) Diferencia de cambio y conversión	(2.016,83)	0,00	(2.016,83)
<b>Total</b>	<b>178.601,46</b>	<b>49.873,61</b>	<b>228.475,07</b>
Resultado del Ejercicio	(45.200,10)	0,00	(45.200,10)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>133.401,36</b>	<b>49.873,61</b>	<b>183.274,97</b>

Los ajustes realizados en las cuentas de patrimonio neto a 31 de Diciembre de 2008 como consecuencia de la transición al NPCEA han sido los siguientes:

- B.1.III.2) Reserva de estabilización: Reconocimiento de la Provisión de Estabilización como Reserva Patrimonial consolidado, de acuerdo con los criterios del NPCEA (ver Nota 4.o 2 y 9.9)
- B.1.III.3.a.) Reserva de primera aplicación por deterioro de valor: Corresponde al deterioro de valor de instrumentos financieros por aplicación de los criterios del NPCEA (ver Nota 9.3).
- B.1.III.3.b.) Reserva voluntaria para desviación de la siniestralidad: Reconocimiento como Reserva Voluntaria para desviación de la siniestralidad de la diferencia entre el importe de la Provisión de Estabilización dotado voluntariamente por la Sociedad Dominante, siguiendo el método nº 4 de la Directiva 87/343/CEE y el importe máximo obligatorio regulado por el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados y consecuentemente registrado como Reserva de Estabilización (ver Nota 4.o 2).
- B.2.1.a.) Ajustes por cambio de valor de activos financieros disponibles para la venta: Ajustes reconocidos en patrimonio por cambios de valor de los instrumentos financieros clasificados como disponibles para la venta, de acuerdo con su valor razonable, según criterios del NPCEA (ver Nota 9.3).
- B.2.1.b.) Ajuste por diferencias de conversión surgidas en el patrimonio neto de las sociedades dependientes a convertir su balance a la moneda funcional de la Sociedad dominante.

## e) Corrección de errores

Durante el ejercicio 2008 la Sociedad dependiente Informa D&B, ha procedido a realizar una corrección en la periodificación de contratos por ventas con pago anticipado. En el ejercicio 2007 la Sociedad dependiente utilizaba métodos de estimación globales si bien disponía de información que permitía utilizar métodos de cálculo para determinar con mayor exactitud los consumos pendientes correspondientes a dichos contratos. La diferencia respecto de la periodificación que se registró a 31 de diciembre de 2007 asciende a 4.769,62 Mls euros. Dicha diferencia ha sido ajustada, neta del efecto impositivo, en el epígrafe Reservas voluntarias del patrimonio neto de la Sociedad Dependiente correspondiente al ejercicio 2007 por 3.338,7 Mls euros.

Por otra parte, la Sociedad filial e-Infirma, S.A. ha corregido un error en la periodificación de contratos por ventas con pago anticipado. Hasta el ejercicio 2007 la Sociedad filial e-Infirma, S.A. no periodificaba dichos contratos. Estos contratos se han empezado a periodificar en el ejercicio 2008. El método de cálculo de la mencionada periodificación se basa en el cálculo exacto del porcentaje de realización de dichos contratos y en la ponderación entre las unidades pendientes de consumo y las unidades vendidas. La diferencia respecto de la periodificación que se registró a 31 de diciembre de 2007 asciende a 729,45 Mls euros. Dicha diferencia ha sido ajustada, neta del efecto impositivo, en el epígrafe Reservas voluntarias del balance de situación de la Sociedad Dependiente correspondiente al ejercicio 2007 por 510,61 Mls euros.

Al 31 de Diciembre de 2008 se ha registrado un importe de 2.694,76 Mls euros de mayor ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedades Dependientes, correspondiente a las ventas con pago anticipado cuyo devengo se ha producido en dicho ejercicio. Del mismo modo, se ha ajustado contra Reservas voluntarias de la Sociedades Dependientes un importe negativo de 839,39 Mls de euros, correspondiente al efecto impositivo de las ventas que tributaron anticipadamente en el ejercicio 2007 y cuyo devengo se ha producido durante el ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2008.

Los efectos mencionados han repercutido en las cuentas anuales consolidadas del Grupo en los correspondientes epígrafes de sociedades por puesta en equivalencia.

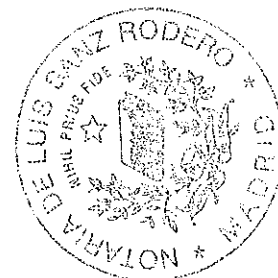
## f) Elementos recogidos en varias partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y del estado de flujos de efectivo consolidado, se presentan de forma agrupada, reuniéndose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

10/2008



17



## g) Cambios en criterios contables

En primera aplicación se hace referencia a la explicación de los mismos en la nota 4 de la memoria.

## h) Criterios de imputación de 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.

Siguiendo lo dispuesto en el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras, la confección de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada 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.

Por otra parte, la imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada distinguiendo entre Cuenta Técnica-Seguro No Vida (única aplicable al Grupo, 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.

## i) Consolidación

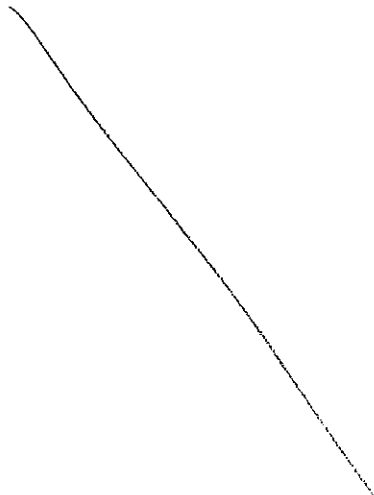
La definición del Grupo se ha realizado de acuerdo con los nuevos criterios contenidos en los artículos 42 a 49 del Código de Comercio y según lo dispuesto en el artículo 20.2 de la Ley 30/1995, de 28 de noviembre, de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, en su correspondiente Reglamento, aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, y en el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras, aprobado por Real Decreto 1317/2008, 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

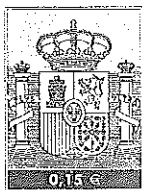
que la Entidad Aseguradora Dominante controle a las demás entidades (Sociedades Dependientes) por poseer la mayoría de los derechos de voto, o que al menos la mitad más uno de los Consejeros de la dominada sean Consejeros o Altos Directivos de la dominante o de otra dominada por ésta.

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.

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

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio neto consolidado y en los resultados de las entidades dependientes consolidadas se presenta en los capítulos "Socios Externos" del Patrimonio neto del balance de situación consolidado y "Resultado atribuido a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente. La información más relevante de las Sociedades del Grupo que forman el perímetro de consolidación, al 31 de Diciembre de 2008, se muestra a continuación:

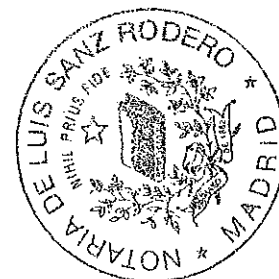




9D1810190

10/2008

19



### Perímetro de Consolidación.

La información más relevante de las Sociedades del Grupo y Asociadas que forman el perímetro de consolidación a 31 de Diciembre de 2008 (ninguna de ellas cotizadas en Bolsa), se muestra a continuación:

Sociedad	Domicilio	Actividad	2008 (Miles de Euros)			
			% de Participación		Valor en libros Dominante	
			Directa	Indirecta	Coste de la Dominante	Provisión por Depreciación
<b>SOCIEDADES DEL GRUPO</b>						
- 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	-
- Informa Colombia, S.A	Santafé de Bogotá(Colombia)	Suministro de Información	0,06%	82,49%	2,11	2,11
- E-Informa,S.A	Madrid	Tratamiento información	0,01%	98,99%	0,2	-
- Informa D&B Lda.	Lisboa (Portugal)	Información Comercial	0,00%	99,00%	-	-
- Informa del Perú, S.A	Lima (Perú)	Suministro de Información	0,00%	98,03%	-	-
- 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%	-	-
- Cesce Brasil Seguros de Crédito, S.A.	Sao Paulo (Brasil)	Aseguradora	0,00%	57,78%	-	-
- Aurea Seguros, S.A	Río de Janeiro (Brasil)	Aseguradora	0,00%	51,78%	-	-
- Segurexpo de Colombia, S.A	Santafé de Bogotá(Colombia)	Aseguradora	0,00%	25,37%	-	-
- Seguros Cescemex, S.A. de C.V.	México DF (Mexico9	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%	-	-
- Cesce Chile Aseguradora,S.A.	Santiago de Chile	Aseguradora	0,00%	44,01%	-	-
<b>SOCIEDADES ASOCIADAS</b>						
- Reintegra, S.A	Madrid	Recobros	20,00%	0,00%	300	-
- Societe Marocaine D'Assur. AL' Exportation, S.A.(*)	Casablanca (Marruecos)	Aseguradora	23,10%	0,00%	2.515,69	-
<b>Total</b>					<b>39.515</b>	<b>2,11</b>

(\*) 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.

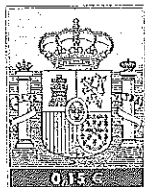
Sociedad	2008 (Miles de Euros)						
	Capital Desembolsado	Reservas	Prima de emisión	Rdo Ejerc. Anteriores	Rdo Ejercicio	Dividendo a cuenta	Dividendo ordinario
<b>SOCIEDADES DEL GRUPO</b>							
Informa D&B, S.A (*)	2.300,00	3.872,54	6.467,20	-	8.785,28	-	2.000,00
Cálculo y tratamiento de la información, CTI, S.A	497,66	2.169,63	-	-	510,57	300,00	255,65
Informa Colombia, S.A	486,46	0,55	183,52	(256,54)	(123,87)	-	-
E-Infirma, S.A	1.442,40	147,21	452,52	-	1.297,20	650,00	0,04
Informa D&B Ltda.	5,00	2,50	-	1879,48	1.374,96	-	-
Informa del Perú, S.A	545,55	-	-	(20,55)	(122,56)	-	-
Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A (*)	41.332,00	5.336,00	-	91,00	2013,00	-	-
Grupo Cesce Servicios Tecnológicos AIE	-	-	-	-	-	-	-
Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A	2.181,00	1.604,00	-	919,00	2.008,00	-	-
Cesce Brasil Seguros de Crédito, S.A.	4.503,00	329,00	-	-	(693,00)	-	-
Segurexpo de Colombia, S.A	2.490,00	4.711,11	330,00	-	153,00	-	-
Aurea Seguros, S.A	6.469,36	-	-	(1.279,00)	1136,46	-	-
Seguros Cescemext S.A. de C.V.	7.562,94	-	-	(899,47)	(325,00)	-	-
La Mundial, C.A Venezolana de Seguros de Crédito, S.A	868,00	128,00	-	2210,00	744,00	-	-
Experian Bureau de Crédito, S.A	1.705,64	544,00	-	153,96	2.490,42	-	-
Compañía Argentina de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A	25,20	991,50	-	(77,14)	(455,20)	-	-
Servicio de Facultades Electrónicas, S.L	5,91	-	237,60	131,18	54,00	-	-
Cesce Chile Aseguradora, S.A.	2316	-	-	-	(131,00)	-	-
<b>SOCIEDADES ASOCIADAS</b>							
Reintegra, S.A	1.500,00	2.515,14	-	-	494,95	-	-
Societe Marocaine D'Assur. AL' Exportation, S.A.(**)	3.333,13	5.092,88	1.390,51	-	(678,37)	-	-

(\*) Las Cifras corresponden a los estados financieros consolidados

(\*\*) 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.  
Las cifras de Societe Marocaine D'Assur. AL' Exportation, S.A. corresponden al ejercicio 2007.

9D1810191

10/2008



21



Los métodos de consolidación aplicados a las Sociedades del Grupo y Asociadas establecidos según los principios de consolidación indicados en la nota 2.e) son los siguientes a 31 de Diciembre de 2008:

**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. Cesce Brasil Seguros de Créditos, S.A., Compañía Argentina de Seguro de Crédito a la Exportación, S.A y la participación de la Sociedad dominante en CESCE Chile Aseguradora, S.A., se ha consolidado aplicando el procedimiento de integración global por entrada en el perímetro de consolidación del Grupo, ya que se ha constituido durante el ejercicio, con un porcentaje de participación de la Sociedad dominante en un 44.01%.

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

La contribución de cada sociedad al resultado consolidado del ejercicio 2008 atribuido a CESCE es la siguiente:

SOCIEDAD	Miles de euros		
	Resultados Individuales	Ajustes de consolidación	Contribución al Resultado Consolidado
CESCE, S.A. (Sociedad Dominante)	(52.585,70)	(2.255,69) (3)	(54.841,39)
<u>Sociedades por integración global</u>			
Consorcio Internacional de Aseguradores Crédito	2.012,72	(1.035,86) (2)	976,86
<u>Sociedades por puesta en equivalencia</u>			
Subgrupo Informa, S.A. (consolidado)	8.697,42	(383,00) (1)	8.314,42
Cálculo y Tratamiento de la Información, S.A.	251,00	-	251,00
Reintegra, S.A.	98,99	-	98,99
<b>TOTAL</b>	<b>(41.525,56)</b>	<b>(3.674,55)</b>	<b>(45.200,10)</b>

(1) Ajuste consolidación del fondo de comercio de la dominante para sociedades puesta en equivalencia.

(2) Corresponde a Socios externos.

(3) Corresponde a los dividendos de las sociedades participadas percibidos por la dominante.



**NOTA 3.- APLICACIÓN DE RESULTADOS**

La propuesta de distribución del beneficio neto del ejercicio 2008 de la Sociedad dominante, que el Consejo de Administración de CESCE, S.A. someterá para su aprobación a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

**Base de reparto**

. Pérdidas del ejercicio..... Mls. Euros (52.585,70)

**Distribución**

. Resultados negativos de ejercicios anteriores ... Mls. Euros (52.585,70)

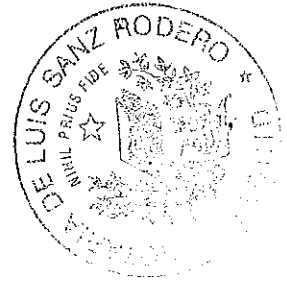


10/2008



9D1810192

23



#### NOTA 4.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principios y normas de valoración contables consolidados más significativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales consolidados del ejercicio 2008 son los que se describen a continuación:

##### a) Inmovilizado intangible

Las aplicaciones informáticas adquiridas a terceros se incluyen en el activo sobre la base de los costes en que se ha incurrido para su adquisición y desarrollo para usar el programa específico. Su amortización se realiza linealmente en un plazo máximo de cuatro años a partir de su puesta en funcionamiento.

Cuando el valor contable de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

##### b) Fondo de comercio

El fondo de comercio representa el exceso, en la fecha de adquisición, del coste de la combinación de negocios sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos en la operación. En consecuencia, el fondo de comercio sólo se reconoce cuando ha sido adquirido a título oneroso y corresponde a los beneficios económicos futuros procedentes de activos que no han podido ser identificados individualmente y reconocidos por separado.

El fondo de comercio reconocido por separado no se amortiza sometiéndose anualmente a pruebas por deterioro de valor, valorándose por su coste menos pérdidas por deterioro acumuladas.

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores, se registran como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El saldo de este epígrafe del balance consolidado de situación al 31 de Diciembre de 2008 adjunto incluye el Fondo de Comercio que se puso de manifiesto como consecuencia de la compra de Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A. Aurea Seguros, S.A., Seguroexpo de Colombia, S.A. y La Mundial, C.A. Venezolana de Seguros de Crédito, S.A y Grupo Informa D&B. (véase Nota 7).

Hasta 31 de Diciembre de 2008, de acuerdo con las proyecciones financieras efectuadas para la Sociedad dominante, se estimó que el período durante el cual el fondo de comercio contribuiría a la obtención de ingresos adicionales en la sociedad dependientes era de veinte años para todas las sociedades dependientes excepto para el Grupo Informa D&B, que se estimó el período de amortización en diez años.

El valor recuperable se ha obtenido mediante el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, calculados mediante la estimación de los resultados que se espera recibir de las sociedades participadas. La proyección financiera de los flujos de efectivo relacionados con dichos beneficios futuros se ha realizado considerando una tasa de descuento entre el 10%-25% en función del país, basada en los tipos de mercado en los que opera la unidad generadora de efectivo (UGE) corregida por el riesgo en función de la actividad, y unos incrementos interanuales estimados del flujo del resultado económico futuro para el período objeto de análisis. A partir del último ejercicio considerado en el mencionado período objeto de análisis, la proyección financiera de flujos considera que el resultado económico futuro se mantendrá constante.

### c) Inmovilizado material

Los elementos del inmovilizado material se reconocen por su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas reconocidas. Los impuestos indirectos que gravan dichos elementos, que no sean directamente recuperables de la Hacienda Pública, así como el valor actual de las obligaciones asumidas por desmantelamiento, retiro o rehabilitación que dan lugar al registro de provisiones, forman parte del precio de adquisición o coste de producción.

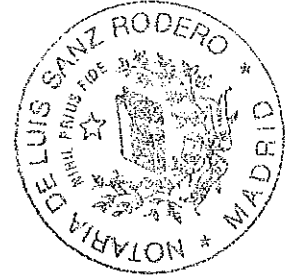
Los costes de ampliación, modernización o mejora de los bienes del inmovilizado material se incorporan al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil, y siempre que sea posible conocer o estimar el valor contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

La amortización del inmovilizado material, con excepción de los terrenos, que no se amortizan, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute. Los coeficientes de amortización utilizados en 2008, para el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen el inmovilizado material son los siguientes:

10/2008



25



	<u>Coefficiente de amortización</u>
<b>Inmovilizado Material</b>	
Mobiliario e instalaciones técnicas	6%, 8%, 10%, 12%, 15%
Elementos de transporte	16%
Equipos para el proceso de información	10%-33%
Otro inmovilizado material	20%-30%
<b>Construcciones</b>	2%. (para bienes nuevos) y 4%-5% (para bienes usados)

Cuando el valor contable de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

El valor residual y la vida útil de los activos se revisa, ajustándose si fuese necesario, en la fecha de cada cierre de ejercicio

**d) Inversiones inmobiliarias**

Las inversiones inmobiliarias comprenden edificios y solares en propiedad que se mantienen para la obtención de rendimientos o plusvalías a largo plazo y no están ocupadas por el Grupo. El resto de inmuebles en propiedad, se han incluido en el epígrafe inmovilizado material. Los elementos que figuran en este epígrafe se presentan valorados por su coste de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

La amortización de las inversiones inmobiliarias, con excepción de los terrenos, que no se amortizan, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute. Los coeficientes de amortización utilizados en 2008, para el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

	<u>Coefficiente de amortización</u>
<b>Inversiones Inmobiliarias</b>	
Edificios y otras construcciones	2%. (para bienes nuevos) y 4%-5% (para bienes usados)

El valor residual y la vida útil de los activos se revisa, ajustándose si fuese necesario, en la fecha de cada cierre de ejercicio.

#### e) Pérdidas por deterioro del valor de activos no financieros

Los activos que tienen una vida útil indefinida, como es el caso del fondo de comercio, no están sujetos a amortización y se someten anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro del valor. Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el valor contable puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del valor contable del activo sobre su importe recuperable entendido éste como el mayor entre el valor razonable del activo menos los costes de venta y el valor en uso. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo). Los activos no financieros, distintos del fondo de comercio, que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de cierre de ejercicio, por si se hubieran producido reversiones de la pérdida.

A estos efectos, al cierre del ejercicio, el Grupo evalúa si existen indicios de que algún inmovilizado material, intangible o inversión inmobiliaria o alguna unidad generadora de tesorería pudieran estar deteriorados, en cuyo caso, estima sus importes recuperables efectuando las correcciones valorativas que procedan.

Los cálculos del deterioro de los elementos del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias se efectuarán elemento a elemento de forma individualizada. Si no fuera posible estimar el importe recuperable de cada bien individual, el Grupo determinará el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenezca cada elemento del inmovilizado.

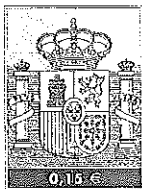
Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado material o inversiones inmobiliarias, así como su reversión cuando las circunstancias que las motivaron hubieran dejado de existir, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor contable del inmovilizado que esté reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

#### f) Activos financieros

f.1) Préstamos y partidas a cobrar: Entre los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en el balance consolidado los "Créditos a Empresas del grupo", "Deudores comerciales", "Depósitos de Reaseguro" y Otras cuentas a cobrar. A 31 de Diciembre de 2008 dentro de este epígrafe no se incluyen valores representativos de deuda.

9D1810194

10/2008



27

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento. No obstante lo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un crédito o de un grupo de créditos con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Para los activos financieros a tipo de interés variable, se emplea el tipo de interés efectivo que corresponde a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales.

Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuye por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros del crédito que esté reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Se incluyen en esta categoría los créditos mantenidos con terceros por operaciones de reaseguro, así como con mediadores y asegurados, dotándose en su caso, las oportunas provisiones por deterioro en base a un análisis individualizado de las posibilidades de cobro a cada deudor.

En particular, el deterioro para primas pendientes de cobro de la Sociedad Dominante se calcula separadamente para cada ramo o riesgo en base a un análisis individualizado de las posibilidades de cobro de cada tomador de seguro y está constituido por la parte de las primas de tarifa devengadas en el ejercicio, netas del recargo de seguridad, que previsiblemente no vayan a ser cobradas, minorándolas en el importe de la provisión para primas no consumidas constituidas sobre ellas y teniendo en cuenta, si procede, la incidencia del reaseguro. Tras un análisis individual de cada deudor se aplican los siguientes criterios generales:



5.

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.

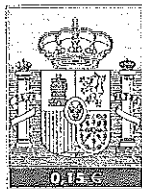
Esta misma sistemática se ha considerado para reflejar en cuentas, el efecto que sobre las comisiones pudiera tener las correcciones valorativas sobre los recibos pendientes de cobro.

Los créditos por recobros de siniestros solo se activan de modo individual, cuando su realización está suficientemente garantizada.

**f.2) Activos financieros disponibles para la venta:** En esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda, las permutas de flujos ciertos o predeterminados y los instrumentos de patrimonio que no se clasifican en la categoría anterior. Se valoran por su valor razonable que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción, registrando los cambios que se produzcan directamente en el patrimonio neto hasta que el activo financiero se enajene o deteriore, momento en que las pérdidas y ganancias acumuladas en el patrimonio neto se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, siempre que sea posible determinar el mencionado valor razonable. En caso contrario, se registran por su coste deducidas las pérdidas por deterioro del valor. Las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio se registran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta, o grupo de activos financieros disponibles para la venta con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen:

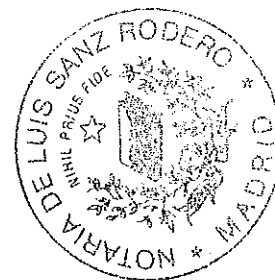
- a) En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.
- b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. Se presume que un instrumento de patrimonio se ha deteriorado ante una caída de un año y medio y de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.



9D1810195

10/2008

29



La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros se calcula como la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto consolidado por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.

Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del ejercicio, salvo en el caso de instrumentos de patrimonio que no revertirá con abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada y se registrará dicho incremento de valor directamente contra el patrimonio neto consolidado.

En el caso de los instrumentos de patrimonio, que se valoren por su coste por no poder determinarse con fiabilidad su valor razonable, la corrección valorativa por deterioro se calculará de acuerdo con lo dispuesto en la norma de registro y valoración de inversiones en el patrimonio de entidades del grupo, multigrupo y asociadas, no siendo posible la reversión de la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores.

Los valores razonables de las inversiones que cotizan se basan en precios de compra corrientes. Si el mercado para un activo financiero no es activo (y para los títulos que no cotizan), el Grupo establece el valor razonable empleando técnicas de valoración que incluyen el uso de transacciones recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, referencias a otros instrumentos sustancialmente iguales, métodos de descuento de flujos de efectivo futuros estimados y modelos de fijación de precios de opciones haciendo un uso máximo de datos observables del mercado y confiando lo menos posible en consideraciones subjetivas del Grupo.

Un mercado activo se entiende como aquél en el que se den las siguientes condiciones:

- A) Los bienes o servicios intercambiados en el mercado son homogéneos.
- B) Pueden encontrarse prácticamente en cualquier momento compradores o vendedores para un determinado bien o servicio.
- C) Los precios son conocidos y fácilmente accesibles para el público. Estos precios, además, reflejan transacciones de mercado reales, actuales y producidas con regularidad.



### g) Pasivos financieros

**Débitos y partidas a pagar:** Esta categoría incluye débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo. Dicho interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la corriente esperada de pagos futuros previstos hasta el vencimiento del pasivo.

No obstante lo anterior, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere significativamente del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original actualizados ambos al tipo de interés efectivo de éste.

### h) Impuestos sobre beneficios

El gasto (ingreso) por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como diferido se registra en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidadas. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

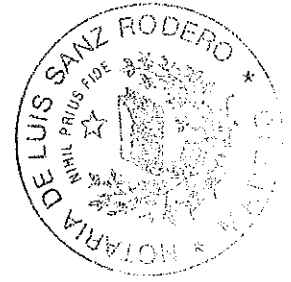
Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.



9D1810196

10/2008

31



Los impuestos diferidos se calculan, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores en libros. El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos en vigor y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que resulte probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras con las que poder compensar las diferencias temporarias.

El Grupo está sujeto al impuesto sobre las ganancias en las jurisdicciones de las diversas compañías del grupo.

#### i) 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.

En la Nota 2 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 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.

Los ingresos por dividendos se reconocen como ingresos en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada cuando se establece el derecho a recibir el cobro. No obstante lo anterior, si los dividendos distribuidos proceden de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición no se reconocen como ingresos, minorando el valor contable de la inversión.

#### j) 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 consolidada 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 las 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 consolidada.

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.

#### **j.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.
- 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.

#### **j.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.

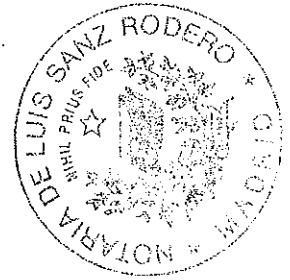
#### **j.3) Provisión para prestaciones o siniestros:**

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.

10/2008



33



La provisión para prestaciones se divide en:

j.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.

j.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 consolidadas del Grupo, 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.

j.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 del Grupo 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.

j.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, siguiendo lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación de Seguros Privados y en base a las cifras que muestra la experiencia propia del Grupo.

#### **j.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.

También se periodifica la comisión obtenida del reaseguro 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 i.1) anterior, y su importe está incluido en el epígrafe A-8) del Pasivo de Balance de Situación consolidado adjunto.

#### **j.5) Provisión técnica para Gestión de Riesgos en Curso:**

Esta provisión técnica tiene la finalidad de periodificar los ingresos, cobrados por anticipado, 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 65.968,64 Mls. Euros a 31 de Diciembre de 2008.

Su importe se encuentra registrado en la partida A-5) VI, Otras Provisiones Técnicas, del Pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto.

#### **k) Reaseguro Cedido**

El Grupo 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.

#### **l) Prestaciones a los empleados**

##### **l.1) Retribuciones a largo plazo del personal**

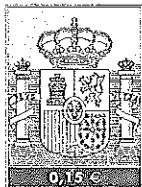
Para cubrir las prestaciones de jubilación, fallecimiento e invalidez acordadas con sus empleados, la Sociedad Dominante, promovió en 1990 la creación de un Plan de

9D1810198

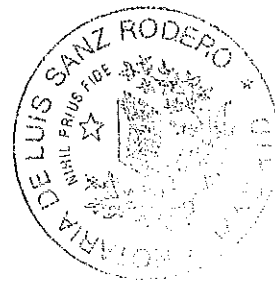
10/2008



GOBIERNO DEL ESTADO



35



Pensiones del sistema empleo, mixto y totalmente asegurado (con una Entidad aseguradora), 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 Sabadell Atlántico, 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, la Sociedad Dominante, tiene constituido unos seguros colectivos a favor de los empleados correspondientes.

Adicionalmente, el resto del Grupo también mantiene planes de aportaciones definidas para sus empleados.

Tanto el plan de pensiones como los seguros colectivos que tiene contratado la Sociedad Dominante y el Grupo, son planes de aportaciones definidas, ya que el Grupo realiza contribuciones predeterminadas a una entidad separada y no tiene ninguna obligación legal, contractual o implícita de realizar contribuciones adicionales si la entidad separada no dispusiese de activos suficientes para atender los compromisos asumidos.

El Grupo reconoce un pasivo por las contribuciones a realizar cuando, al cierre del ejercicio, figuran contribuciones devengadas no satisfechas.

## 1.2) Indemnizaciones por cese

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión del Grupo de rescindir su contrato de trabajo antes de la edad normal de jubilación o cuando el empleado acepta renunciar voluntariamente a cambio de esas prestaciones.

El Grupo reconoce estas prestaciones cuando se ha comprometido de forma demostrable a cesar en su empleo a los trabajadores de acuerdo con un plan formal detallado sin posibilidad de retirada o a proporcionar indemnizaciones por cese como consecuencia de una oferta para animar a una renuncia voluntaria. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.

## II) Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones para litigios se reconocen cuando el Grupo tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, y es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable.

A 31 de Diciembre de 2008 se recoge principalmente el pasivo correspondiente a las provisiones de fondos realizadas a favor de Procuradores, Abogados y Notarios en procesos judiciales iniciados por la Sociedad Dominante contra deudores por siniestros.

### m) Arrendamiento Operativo

#### m.1) Cuando el Grupo es el arrendatario

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

#### m.2) Cuando el Grupo es el arrendador

El activo se incluye en el balance de acuerdo con su naturaleza. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

### n) Transacciones en moneda extranjera

#### n.1) Moneda funcional y de presentación

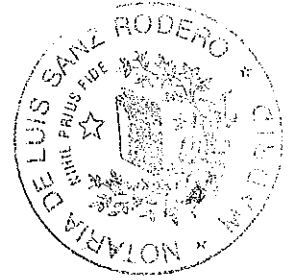
Las cuentas anuales del Grupo se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional de la Sociedad Dominante.



9D1810199

10/2008

37



## n.2) Transacciones y saldos

Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada y otros cambios en el valor contable se reconocen en el patrimonio neto.

### ñ) Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre la Sociedad Dominante y una empresa del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

### o) Patrimonio neto

#### o.1) Capital social

El capital social de la Sociedad Dominante está representado por acciones ordinarias, nominativas y todas con iguales derechos, que están totalmente desembolsadas.

#### o.2) Reserva de Estabilización

En el NPCEA la Provisión de Estabilización deja de tener la consideración de una Provisión Técnica y en su importe mínimo obligatorio, establecido en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, pasa a considerarse como una Reserva Obligatoria de carácter indisponible, que se agrupará dentro del Patrimonio Neto, bajo la denominación de Reserva de Estabilización.

El cálculo de su constitución y de su aplicación sigue realizándose según lo dispuesto en los artículos 29 y 45 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.

A partir de 2009 su dotación se efectuará directamente con cargo a los resultados positivos o negativos del ejercicio cuando se tome la decisión sobre la aplicación de esos resultados, y no con cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.



También dispone el NPCEA que, a partir de 2009, cuando dicha Reserva de Estabilización se aplique a su finalidad siguiendo lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, el importe aplicado pasará a tener la consideración de Reserva Voluntaria, perdiendo su carácter de indisponible.

En el ejercicio 2008 la correspondiente aplicación se ha realizado contra la Cuenta de Pérdidas y Ganancias siguiendo la Disposición Transitoria 4ª del Real Decreto 1317/2008.

La Ley 4/2008 de 23 de Diciembre, dispone que los importes dotados o aplicados en la nueva Reserva de Estabilización, hasta los importes mínimos obligatorios establecidos por el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, tendrán la consideración, respectivamente, de gasto e ingreso fiscal. Con ello se mantiene el mismo tratamiento fiscal que actualmente.

Hasta la aplicación del NPCEA la Sociedad Dominante, ha venido desdoblado en dos cuentas la Provisión de Estabilización.

La primera de ellas recogía las dotaciones establecidas con carácter mínimo obligatorio en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados y los importes de sus dotaciones y aplicaciones han sido gasto e ingreso fiscal respectivamente. Por ello, el saldo de esta primera cuenta, antes de los ajustes de transición al NPCEA (que ascendía a 289,84 MIs de Euros) constituye plenamente gasto fiscal deducible. Según lo dispuesto en las normas del NPCEA, el importe de esta cuenta se ha traspasado a la cuenta de Reserva de Estabilización por 202,89 MIs de Euros y a la cuenta de Pasivos por diferencias temporarias imponibles por 86,95 MIs de Euros. Adicionalmente la compañía del Grupo, Segurexpo de Colombia, S.A, aporta por el mismo concepto de provisión estabilización el importe de 1.730,03 miles de euros.

La segunda cuenta recoge las dotaciones históricas realizadas voluntariamente por La Sociedad Domiante, hasta el importe total que alcanza la Provisión de Estabilización calculada por aplicación del método número 4 de la Directiva 87/343/CEE. El saldo de esta segunda cuenta, que a 31 de Diciembre de 2008 ascendía a 7.499,45 MIs de Euros, ha generado en su día los correspondientes ajustes a la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, tributando plenamente en dicho impuesto.

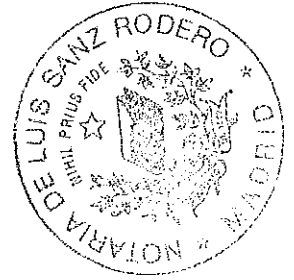
Como quiera que la segunda de las cuentas anteriormente mencionadas ha tenido el carácter de dotación voluntaria a la Provisión de Estabilización realizada por parte de la Sociedad Dominante, con el consiguiente pago del impuesto sobre sociedades, su saldo a 31 de Diciembre de 2008 de 7.499,45 Miles de euros ha sido destinado a "Reservas Voluntarias para Desviación de la Siniestralidad", que

9D1810200

10/2008



39



engrosará el saldo de 1.041,77 MM de euros que ya tiene constituida esta reserva por acuerdo de las respectivas Juntas Generales de Accionistas.

En el ejercicio 2008, la aplicación (desdotación) anual de la Provisión de Estabilización ha ascendido a 3.907,32 Mls. de euros. Ese importe se recoge dentro del Capítulo "1.5 de Variación de otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro" de la Cuenta Técnica – Seguro No Vida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.

**p) Homogeneización de partidas**

Los principales criterios contables empleados en las cuentas anuales consolidadas son los de la sociedad dominante, habiéndose realizado los ajustes de homogeneización que, en su caso, han sido considerados necesarios a estos efectos.

## NOTA 5.- INMOVILIZADO MATERIAL.

En la formulación de las cuentas anuales, la entidad, acorde a las disposiciones del Real Decreto 1317/2008, ha optado por no incluir cifras comparativas del ejercicio 2007 balance de situación a 31 de diciembre de 2008.

De esta manera, la entidad ha procedido a cerrar su balance de situación a 31 de diciembre de 2008 conforme al RD 2014/1997 y a continuación ha procedido a ajustar y reclasificar las diversas partidas del mismo conforme al modelo y los criterios de valoración.

	Saldo a 31/12/2007	Aumentos	Aumento perímetro de consolid.	Retiros por bajas o reducciones	Saldo a 31/12/2008 Según RD 2014/1997	Ajustes	Reclasificaciones	Saldo a 31/12/2008 Según RD 1317/2008
<b>Terrenos y Bienes Naturales</b>								
Coste	6.580,44	0,00	90,00	0,00	6.670,44	0,00	6.612,44	122,00
Amortización acumulada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortización del ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>6.580,44</b>	<b>0,00</b>	<b>90,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6.670,44</b>	<b>0,00</b>	<b>6.612,44</b>	<b>122,00</b>
<b>Construcciones</b>								
Coste	27.904,71	0,00	334,00	0,00	28.238,71	0,00	10.001,68	20.639,03
Amortización acumulada	111.238,94	(753,07)	(4,00)	0,00	(111.995,01)	0,00	(1.956,10)	(11.107,91)
Amortización del ejercicio	0,00	(753,07)	0,00	0,00	(753,07)	0,00	(161,35)	(591,73)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>16.665,77</b>	<b>(753,07)</b>	<b>330,00</b>	<b>0,00</b>	<b>16.242,70</b>	<b>0,00</b>	<b>8.035,58</b>	<b>9.531,12</b>
<b>Mobiliario, Instalaciones y Máquinas</b>								
Coste	14.806,85	2.492,73	41,00	20,38	17.320,19	0,00	0,00	17.320,19
Amortización acumulada	(3.267,08)	(1.826,87)	(2,00)	(6,24)	(5.099,71)	0,00	0,00	(5.099,71)
Amortización del ejercicio	(518,69)	(1.307,21)	0,00	0,00	(1.825,90)	0,00	0,00	(1.825,90)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>11.539,77</b>	<b>665,86</b>	<b>39,00</b>	<b>14,14</b>	<b>12.239,48</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>12.239,48</b>
<b>Equipos para procesos de Información</b>								
Coste	2.625,04	196,85	7,00	134,00	2.962,89	0,00	0,00	2.962,89
Amortización acumulada	(1.310,34)	(134,18)	(1,00)	(7,33)	(1.482,85)	0,00	0,00	(1.482,85)
Amortización del ejercicio	(133,00)	(215,15)	0,00	0,00	(348,15)	0,00	0,00	(348,15)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>1.294,70</b>	<b>(151,34)</b>	<b>6,00</b>	<b>56,67</b>	<b>1.092,75</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.092,75</b>
<b>Elementos de Transporte</b>								
Coste	876,40	65,17	0,00	108,56	1.049,13	0,00	0,00	1.049,13
Amortización acumulada	(204,93)	(143,54)	0,00	(40,35)	(388,82)	0,00	0,00	(388,82)
Amortización del ejercicio	(64,29)	(79,23)	0,00	0,00	(143,52)	0,00	0,00	(143,52)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>671,47</b>	<b>(78,37)</b>	<b>0,00</b>	<b>68,18</b>	<b>524,92</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>524,92</b>
<b>Otro inmovilizado material</b>								
Coste	511,84	50,19	0,00	47,00	609,03	0,00	0,00	609,03
Amortización acumulada	(247,53)	(128,50)	0,00	(13,17)	(389,20)	0,00	0,00	(389,20)
Amortización del ejercicio	(12,00)	(17,50)	0,00	0,00	(29,50)	0,00	0,00	(29,50)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>264,31</b>	<b>20,69</b>	<b>0,00</b>	<b>33,83</b>	<b>251,16</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>251,16</b>
<b>Anticipos para Inmovilizaciones materiales</b>								
Coste	0,00	111,48	0,00	0,00	111,48	0,00	0,00	111,48
Amortización acumulada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortización del ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>0,00</b>	<b>111,48</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>111,48</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>111,48</b>
<b>TOTAL</b>								
Coste	53.305,27	2.916,42	472,00	309,95	56.983,75	0,00	16.614,12	42.235,63
Amortización acumulada	(19.288,82)	(13.101,18)	(7,00)	(137,18)	(32.534,18)	0,00	(1.956,10)	(18.371,72)
Amortización del ejercicio	(727,58)	(2.372,23)	0,00	0,00	(3.100,81)	0,00	(161,35)	(2.938,66)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>37.016,45</b>	<b>(16.484,76)</b>	<b>465,00</b>	<b>172,77</b>	<b>37.123,93</b>	<b>0,00</b>	<b>14.648,02</b>	<b>23.863,91</b>

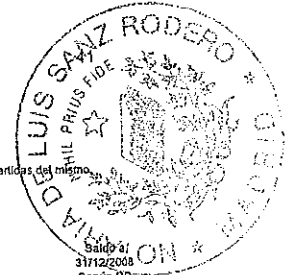
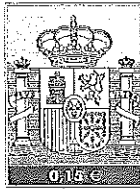
- El coste del inmovilizado material totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2008 asciende a 1.891,00 miles de euros.

- La Entidad tiene contratadas pólizas de seguros con terceros para los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material y a las inversiones materiales.

- No se reconoce ninguna pérdida por deterioro dentro de las inversiones inmobiliarias.

- No existen restricciones a la realización de inversiones inmobiliarias.

10/2008



**NOTA 6.- INVERSIONES INMOBILIARIAS**

En la formulación de las cuentas anuales, la entidad, acorde a las disposiciones del Real Decreto 1317/2008, ha optado por no incluir cifras comparativas del ejercicio 2007.

De esta manera, la entidad ha procedido a cerrar su balance de situación a 31 de diciembre de 2008 conforme al RD 2014/1997 y a continuación ha procedido a ajustar y reclasificar las diversas partidas del mismo conforme al modelo y los criterios de valor.

A continuación mostramos el detalle y movimiento de las partidas incluidas en Inversiones Inmobiliarias bajo el RD 1317/2008.

	Saldo al 31/12/2007	Aumentos	Ampliaciones y mejoras	Retiros por bajas o reducciones	Saldo a 31/12/2008 Según RD 2014/1997	Ajustes	Reclasificaciones	Saldo al 31/12/2008 Según RD 1317/2008
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)=(1)+(2)-(3)+(4)	(6)	(7)	(8)=(5)+(6)-(7)
<b>Terrenos y Bienes Naturales</b>								
Coste	278,00	0,00	0,00	0,00	278,00	0,00	6.469,44	6.747,44
Amortización acumulada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortización del ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>278,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>278,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6.469,44</b>	<b>6.747,44</b>
<b>Construcciones</b>								
Coste	2.748,00	0,00	0,00	280,00	2.468,00	0,00	9.890,88	10.178,88
Amortización acumulada	(624,00)	(77,00)	0,00	(9,00)	(692,00)	0,00	(888,10)	(1.580,10)
Amortización del ejercicio	0,00	(77,00)	0,00	0,00	(77,00)	0,00	161,35	84,35
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>2.124,00</b>	<b>(77,00)</b>	<b>0,00</b>	<b>271,00</b>	<b>1.778,00</b>	<b>0,00</b>	<b>9.002,58</b>	<b>8.598,58</b>
<b>TOTAL</b>								
Coste	3.026,00	0,00	0,00	280,00	2.746,00	0,00	16.350,12	16.926,12
Amortización acumulada	(624,00)	(77,00)	0,00	(9,00)	(692,00)	0,00	(888,10)	(1.580,10)
Amortización del ejercicio	0,00	(77,00)	0,00	0,00	(77,00)	0,00	161,35	84,35
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Neto</b>	<b>2.402,00</b>	<b>(77,00)</b>	<b>0,00</b>	<b>271,00</b>	<b>2.054,00</b>	<b>0,00</b>	<b>15.472,02</b>	<b>15.346,02</b>

En la cuenta de pérdidas y ganancias se han reconocido los siguientes ingresos y gastos provenientes de estas inversiones inmobiliarias:

	2008
Ingresos por arrendamientos	1.213,38
Ganancias por enajenaciones	0,00
<b>Total Ingresos</b>	<b>1.213,38</b>
Gastos directos de explotación que surgen de inversiones inmobiliarias que generan ingresos por arrendamiento	130,93
Gastos directos de explotación que surgen de inversiones inmobiliarias que no generan ingresos por arrendamiento	0,00
Pérdidas por enajenaciones	0,00
<b>Total Gastos</b>	<b>130,93</b>

El detalle a efectos de Cobertura de Provisiones Técnicas y del Estado del Margen de Solvencia, tanto del inmovilizado material como de las inversiones inmobiliarias, es el siguiente:

INMUEBLES/SOLARES	SUPERFICIE m²	USO	FECHA DE TASACIÓN	VALOR DE TASACIÓN	VALOR NETO EN BALANCE	PLUSVALÍAS	VALOR DE COBERTURA
							PROVISIONES TÉCNICAS
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Madrid - Velázquez, 74	10.136,97	UP	2007	43.190,83	5.226,02	26.470,06	34.165,69
Barcelona - Pº de Gracia, 54, 4º D y 4º E	324,12	UP	2007	2.105,39	283,58	1.272,78	2.101,84
Bilbao - Gran Vía, 81	322,82	UP	2007	1.062,09	141,18	843,04	1.059,79
Valencia - Pza. de la Reina, 19	427,45	UP	2007	1.230,95	240,22	691,92	1.228,57
Sevilla - Av. Constitución, 24	544,73	UP	2007	2.163,84	184,87	1.381,85	2.158,95
Murcia - Escultor Salfido, 13	307,35	UP	2008	1.108,78	288,94	587,59	1.108,36
Murcia - Pza. Puxmarina, 1	62,21	UP	2008	130,80	21,09	76,76	130,75
Vigo - Luis Taboada, 15	289,19	UP	2008	727,50	252,72	332,18	727,26
Zaragoza - Gran Vía, 22	277,19	UP	2008	701,59	439,12	160,98	697,63
Las Palmas de G.C. - E. Castelar, 4 y 6	333,72	UP	2007	814,24	304,50	353,27	808,97
Pamplona - Pº de Sarasate, 19	282,00	UP	2008	789,10	394,75	276,60	789,89
San Sebastián - Paseo de los Fueros, 1	145,71	UP	2007	786,74	782,36	2,48	785,90
Av. Anagninos Oeste - Perú	145,71	UP	2007	337,00	82,00	255,00	58,00
Av. Anagninos Oeste - Chile	70,00	UP	2008	435,00	420,00	15,00	435,00
<b>TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL APTO PARA COBERTURA</b>	<b>13.703,47</b>	-	-	<b>55.593,85</b>	<b>9.041,13</b>	<b>32.539,50</b>	<b>48.256,90</b>
Madrid - Llano Castellano, 19 (Solar)	4.753,43	OP	2006	19.066,33	6.580,44	8.740,12	19.066,33
Madrid - Velázquez, 47	1.488,75	OR	2008	7.835,42	2.926,03	3.291,18	7.827,72
Barcelona - Pº de Gracia, 54, 4º C	207,00	OR	2007	1.137,42	1.008,23	87,39	1.132,58
Alcobendas - Avda. Industria, 32	6.054,40	OR	2008	13.893,47	3.439,32	7.311,67	13.884,65
Av. Anagninos Oeste - Perú	-	OR	2007	470,00	411,00	59,00	411,00
<b>TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS APTAS PARA COBERTURA</b>	<b>12.501,58</b>	-	-	<b>42.202,84</b>	<b>14.365,02</b>	<b>19.489,30</b>	<b>42.122,59</b>
<b>TOTAL INMUEBLES APTOS PARA COBERTURA</b>	<b>28.205,05</b>	-	-	<b>97.796,49</b>	<b>23.406,15</b>	<b>52.028,80</b>	<b>88.379,49</b>

U.P.: Uso Propio O.R.: Obtención de Rentas O.P.: Obtención de Plusvalías

- Las plusvalías que aparecen en la columna 6 están calculadas netas del efecto impositivo. (Ver nota 19 Estado del Margen de Solvencia y del Fondo de Garantía).
- La Entidad tiene contratadas pólizas de seguro con terceros para los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material y a las inversiones materiales.
- No se reconoce ninguna pérdida por deterioro dentro de las Inversiones Inmobiliarias
- No existen restricciones a la realización de inversiones inmobiliarias

**NOTA 7.1- INMOVILIZADO INTANGIBLE**

En la formulación de las cuentas anuales, la entidad, acorde a las disposiciones del Real Decreto 1317/2008, ha optado por no incluir cifras comparativas del ejercicio 2007 balance de situación a 31 de diciembre de 2008. De esta manera, la entidad ha procedido a cerrar su balance de situación a 31 de diciembre de 2008 conforme al RD 2014/1997 y a continuación ha procedido a ajustar y reclasificar las diversas partidas del mismo conforme al modelo y los criterios de valor.

A continuación mostramos el detalle y movimiento de las partidas incluidas en Inmovilizado intangible bajo el RD 2014/1997 así como la posterior adaptación a las disposiciones del RD 1317/2008 (Expresado en Miles de Euros):

	Saldo al 31/12/2007	Aumentos	Ampliaciones y mejoras	Retiros por bajas o reducciones	Saldo al 31/12/2008 Según RD 2014/1997	Ajustes	Reclasificaciones	Saldo al 31/12/2008 Según RD 1317/2008
<b>Aplicaciones informáticas</b>								
Coste	12.875,35	1.751,60	19,00	16,00	14.729,95	(114,00)	0,00	14.615,95
Amortización acumulada	(8.440,62)	(1.515,94)	0,00	(15,00)	(9.941,56)	16,00	0,00	(9.925,56)
Amortización del ejercicio	(322,55)	(1.193,39)	0,00	0,00	(1.422,39)	0,00	0,00	(1.422,39)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Neto	4.534,73	235,66	19,00	1,00	4.786,39	(98,00)	0,00	4.690,39
<b>TOTAL</b>								
Coste	12.875,35	1.751,60	18,00	16,00	14.729,95	(114,00)	0,00	14.615,95
Amortización acumulada	(8.440,62)	(1.515,94)	0,00	(15,00)	(9.941,56)	16,00	0,00	(9.925,56)
Amortización del ejercicio	(322,55)	(1.193,39)	0,00	0,00	(1.422,39)	0,00	0,00	(1.422,39)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Neto	4.534,73	235,66	19,00	1,00	4.786,39	(98,00)	0,00	4.690,39

El coste del inmovilizado intangible totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2008 asciende a 7.191,74 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 existen inmovilizados intangibles con un coste original de 1.122,89 miles de euros que están totalmente amortizados y que todavía están en uso.

**NOTA 7.2- INMOVILIZADO INTANGIBLE**

Al 31 de diciembre de 2008, el saldo de este capítulo del balance de situación consolidado corresponde al fondo de comercio derivado de las diversas adquisiciones de participación de la Sociedad Dominante en las sociedades participadas que se detallan en el siguiente cuadro adjunto:(expresado en miles de euros).

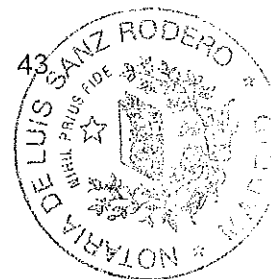
Fondo de Comercio	Fondo de Comercio neto 31/12/2007	Adiciones / Retiros	Dotaciones con cargo a Resultados	Fondo de Comercio final 31/12/08
Segurex de Colombia, S.A	897,80	(57,00)	(57,00)	840,80
Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A	2.399,60	(151,00)	(151,00)	2.248,60
La Mundial CA Venezolana de Seguros de Crédito y Garantías, S.A.	981,54	(75,98)	(75,98)	905,56
Aurea Seguros, S.A.	2.132,51	1.072,00	(144,00)	3.060,51
Infirma D&B, S.A	2.201,40	(383,00)	(383,00)	1.818,40
Total neto	8.612,85	1.072,00	(810,98)	8.873,87

La adición se debe a que se han realizado compras a Creek Investment LLC y Bradesco Auto/Re Compañía de Seguros, adquiriendo CIAC el porcentaje restante hasta alcanzar el 100% de la participación por un importe de 2.565 mil euros

Las dotaciones del ejercicio han sido registradas en el epígrafe de la cuenta no técnica "11.2 a) Gasto de gestión de las inversiones".

9D1810202

10/2008

**NOTA 8.- ARRENDAMIENTOS Y OTRAS OPERACIONES DE NATURALEZA SIMILAR****8.- ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS****8.1. Arrendamientos operativos a pagar**

Los importes mínimos futuros a pagar en concepto de arrendamientos operativos no cancelables a 31 de diciembre son los siguientes:

Concepto	Pagos mínimos nominales sin impuestos
Hasta un año	878,11
Entre uno y cinco años	928,07
Más de cinco años	239,00
<b>Total</b>	<b>2045,18</b>

El importe total de los pagos futuros mínimos que se esperan recibir, al cierre del ejercicio, por subarrendos operativos no cancelables asciende a 152,10 miles de euros.

El gasto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio correspondiente a arrendamientos operativos asciende a 4.291,04 Mls. de Euros.

**8.2.- Arrendamientos operativos a cobrar**

Los importes mínimos futuros a cobrar en concepto de arrendamientos operativos no cancelables a 31 de diciembre son los siguientes:

Concepto	Cobros mínimos nominales sin impuestos
Hasta un año	1.502,30
Entre uno y cinco años	1.716,48
Más de cinco años	789,37
<b>Total</b>	<b>4.008,15</b>

## NOTA 9.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS

## 9.1.- CATEGORÍAS DE ACTIVOS FINANCIEROS

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de "Instrumentos financieros", es el siguiente:

ACTIVOS FINANCIEROS	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Activos financieros disponibles para la venta a valor razonable	Préstamos y partidas a cobrar	Total
(1)	(2)	(3)	(4)	(6)=(2)+(3)+(4)+(5)
A.1) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:	141.562,15	0,00	0,00	141.562,15
I. Recibos, cheques y otros efectos al cobro	5.074,99	0,00	0,00	5.074,99
II. Letras del Tesoro y otros activos monetarios	115.591,49	0,00	0,00	115.591,49
III. Bancos c/c	19.912,39	0,00	0,00	19.912,39
IV Caja	983,28	0,00	0,00	983,28
A.4.I/A.11.I) Instrumentos de patrimonio:	0,00	73.863,84	0,00	73.863,84
1 Inversiones financieras en capital	0,00	70.179,52	0,00	70.179,52
2 Participaciones en fondos de inversión	0,00	3.120,00	0,00	3.120,00
3 Participaciones en fondos de capital-riesgo	0,00	11,32	0,00	11,32
4 Otros instrumentos de patrimonio	0,00	553,00	0,00	553,00
A.4.II) Valores representativos de deuda:	6.162,00	219.609,15	0,00	225.771,15
1 Valores de renta fija	6.162,00	213.685,15	0,00	219.847,15
2 Otros Valores representativos de deuda	0,00	5.924,00	0,00	5.924,00
A.5.II) Préstamos:	0,00	0,00	7.386,92	7.386,92
II.1 Préstamos y anticipos sobre pólizas	0,00	0,00	0,00	0,00
II.2 Préstamos a entidades asociadas	0,00	0,00	7.386,92	7.386,92
A.5.III) Depósitos en entidades de crédito	0,00	0,00	357,66	357,66
A.5.IV) Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5.V) Créditos por operaciones de seguro directo:	0,00	0,00	0,00	0,00
1 Tomadores de seguro:	0,00	0,00	9,41	9,41
1.1 Empresas del grupo y asociadas	0,00	0,00	56.396,38	56.396,38
1.2 Recibos pendientes de cobro	0,00	0,00	22.369,29	22.369,29
1.2.1 Riesgos por cuenta propia	0,00	0,00	-3.456,70	-3.456,70
1.2.2 Corrección por deterioro de primas pendientes de cobro	0,00	0,00	37.483,79	37.483,79
1.2.3 Riesgos por cuenta del Estado	0,00	0,00	3.607,85	3.607,85
1.3 Gastos de estudio y otras operaciones de tráfico	0,00	0,00	4.364,27	4.364,27
1.3.1 Gastos de estudio y otros ptes. de cobro	0,00	0,00	-756,42	-756,42
1.3.2 Deterioro de gastos de estudio y otros	0,00	0,00	420,19	420,19
2 Mediadores:	0,00	0,00	420,19	420,19
2.2 Saldos pendientes de cobro con Mediadores	0,00	0,00	0,00	0,00
2.3 Deterioro del saldo pte. cobro con Mediadores	0,00	0,00	20.125,18	20.125,18
A.5.VI) Créditos por operaciones de reaseguro:	0,00	0,00	20.125,18	20.125,18
1 Saldos pendientes con reaseguradores	0,00	0,00	0,00	0,00
2 Deterioro de saldos ptes. de cobro con reaseguro	0,00	0,00	1.173,88	1.173,88
A.5.VII) Créditos por operaciones de coaseguro:	0,00	0,00	1.199,88	1.199,88
- Saldos pendientes con coaseguradores	0,00	0,00	-26,00	-26,00
- Provisión por deterioro de saldo con coaseguro	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5.VIII) Desembolsos exigidos.Acclonistas	0,00	0,00	8.987,99	8.987,99
A.5.IX) Otros créditos:	0,00	0,00	812,24	812,24
1 Créditos con las Administraciones Públicas	0,00	0,00	8.175,75	8.175,75
2 Resto de Créditos	0,00	0,00	2.736,94	2.736,94
2.1 Préstamos hipotecarios	0,00	0,00	1.030,65	1.030,65
2.2 Otros Préstamos y anticipos sobre pólizas	0,00	0,00	220,74	220,74
2.3 Fianzas, depósitos y otros	0,00	0,00	4.187,42	4.187,42
2.4 Resto de créditos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>147.724,15</b>	<b>293.472,99</b>	<b>98.465,46</b>	<b>539.662,60</b>

- El grupo considera que con lo que respecta a los epígrafes A.5.V) de Créditos por operaciones de seguro directo y A.5.VI) de Créditos por operaciones de reaseguro, las cuentas a cobrar a Tomadores de seguros, por recibos pendientes de cobro con antigüedad inferior a tres meses y por gastos de estudio y otros con antigüedad inferior a seis meses, así como las cuentas a cobrar con Agentes y Reaseguradores con antigüedad inferior a seis meses, no han sufrido deterioro de valor.

- Adicionalmente, acogiéndose al "Documento Marco de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones sobre la aplicación del Reglamento (CE) 1004/2008 de la Comisión por el que se modifica el Reglamento (CE) 1725/2003, con relación a las modificaciones de la Norma Internacional de Contabilidad 39 y la norma internacional de información financiera 7, y otras cuestiones en el tránsito al Nuevo Plan de contabilidad de las Entidades Aseguradoras, las Sociedades dependientes del Sub-Grupo ha procedido de la siguiente manera:

1.- Encaje o aplicación del Reglamento (CE) 1004/2008 de la Comisión en el entorno del nuevo PCEA.

1.1. Reglamento (CE) 1004/2008 y el PCEA.

Ha sido clasificado transitoriamente la cartera de inversiones "ordinaria" como "activos financieros valorados al valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" y simultáneamente a la categoría de "activos financieros disponibles para la venta" al considerarse que al cierre del ejercicio, en la situación de los mercados financieros, concurrían circunstancias excepcionales.

Al procederse a esta reclasificación, según el párrafo anterior, no podrán volverse a reclasificar los mismos a las categorías a las que inicialmente hubiesen sido asignados.

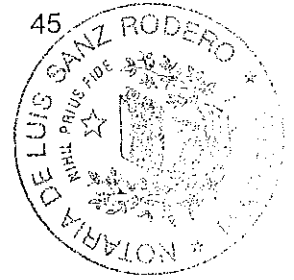
Dicha reclasificación ha sido realizada a valor razonable, teniendo dicho importe la consideración de nuevo coste o coste amortizado, no revirtiendo ninguna pérdida o ganancia que haya sido reconocida con carácter previo a la reclasificación en la cuenta de resultados o en el patrimonio neto.

9D1810203

10/2008



AGENCIAS



## 9.2.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

	Valor Contable
	<u>31/12/2008</u>
Cheques y otros efectos al cobro	5.074,99
Letras del tesoro y otros activos monetarios	121.753,49
- Letras y Deuda del Estado	115.591,49
- Eurodepósitos	6.162,00
- Pagarés a corto plazo	0,00
- Imposiciones a plazo fijo	0,00
Bancos Cuentas corrientes a la vista	19.912,39
Caja	983,28
<b>TOTAL</b>	<b><u>147.724,15</u></b>

Los intereses devengados y no vencidos a 31-12-2008, por importe de 518,49 Mls Euros, corresponden a Letras y Deuda del Estado y Eurodepósitos se han incorporado a su valor contable.

El saldo de Letras y Deuda del Estado y Eurodepósitos son colocaciones a corto plazo en el mercado monetario que, por lo tanto, gozan de plena liquidez. Sus vencimientos fueron el 02/01/2009, el 05/01/2009, el 07/01/2009 y el 19/01/2009.



### 9.3.- ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA

Todos los activos financieros incluidos en esta categoría están emitidos en euros.

Este epígrafe incluye los siguientes conceptos e importes:

	Miles de euros
	2008
<b>Total Activos Financieros disponibles para la venta</b>	<b>293.472,99</b>
<b>Titulos con cotización oficial en un mercado activo:</b>	<b>268.408,52</b>
TÍTULOS DE PATRIMONIO	73.896,77
INSTRUMENTOS DE DEUDA	194.511,75
<b>Titulos sin cotización oficial en un mercado activo:</b>	<b>25.064,47</b>
TÍTULOS DE PATRIMONIO	55,75
PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN	11,32
INSTRUMENTOS DE DEUDA	24.997,40
OBLIGACIONES BONOS Y CÉDULAS	4.622,74
PAGARES A MEDIO Y LARGO PLAZO	20.374,66

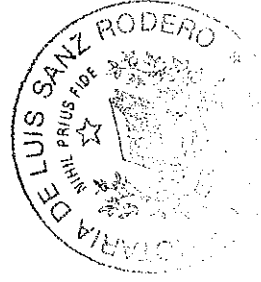
Las ganancias obtenidas por la sociedad dominante en 2008 por ventas de los Instrumentos financieros disponibles para la venta ascienden a 514,60 Miles de euros. En 2008 no han existido pérdidas por ventas de estos instrumentos financieros y se han devengado intereses por 13.345,67 miles de euros.

Los "valores razonables" de los títulos no cotizados se basan en flujos de efectivo descontados utilizando una tasa basada en el tipo de interés de mercado y la prima de riesgo específica del título. El tipo de descuento utilizado por título se ha detallado en el cuadro anterior.

Los ajustes positivos (cargos contables netos) por cambios de valor como consecuencia de valorar a su "valor razonable" a 31-12-2008 los Activos financieros disponibles para la venta de la sociedad dominante han ascendido a 57.012,54 Mls. de euros, cuyo desglose es el siguiente:

a) Abono de 182,43 Mls. de euros, por deterioro en Títulos de Patrimonio al haber caído su cotización más de un 40% en el último año y medio, con contrapartida en su 100% en "Otras Reservas" del epígrafe BIII.3 del Patrimonio Neto; b) Abono de 1.283,53 Mls. de euros, por minusvalías de las que 42,35 Mls. de euros proceden de Títulos de Patrimonio y 1.241,18 Mls. de euros de Instrumentos de Deuda, siendo la contrapartida de ambos: 385,06 Mls. de euros (30% por diferencias temporarias activas) que figuran en la partida del Activo "A-12) II. Activos fiscales por impuesto diferido" y 898,47 Mls. de euros (70% restante) que figuran en la partida "B-2) I. Ajustes por cambio de valor. Activos financieros disponibles para la venta" del Patrimonio Neto; c) cargo de 58.478,50 Mls. de euros, por plusvalías de las que 54.169,10 Mls. de euros proceden de Títulos de Patrimonio y 4.309,40 Mls. de euros de Instrumentos de Deuda, siendo la contrapartida de ambos: 17.543,55 Mls. de euros (30% por diferencias temporarias Pasivas) que figuran en la partida del Pasivo "A.7) Pasivos fiscales por impuesto diferido" y 40.934,95 Mls. de euros (70% restante) que figuran en la partida "B.2) I. Ajustes por cambio de valor. Activos financieros disponibles para la venta" del Patrimonio Neto.

10/2008



47

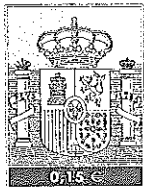
**9.4. PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA**

El valor en libros de cada una de las categorías de sociedades puestas en equivalencia es el siguiente:

SOCIEDAD	IMPORTE
INFORMA D&B, S.A.	20.950,40
Reintegra, S.A.	902,07
Cálculo y tratamiento de la información, CTI, S.A	1.562,42
Societe Marroccaine D'Assur. AL' Exportation, S.A.(*)	2.515,70
<b>TOTAL</b>	<b>25.930,59</b>

(\* 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.





9D1810205

10/2008

10/10/2008

## 9.6 Gestión del Riesgo Financiero.

### 9.6.1. Riesgo de Liquidez

Las necesidades de liquidez del Grupo surgen, principalmente, para atender sus compromisos de pago por indemnizaciones de siniestros, por otros gastos de explotación y por pagos a reaseguradores. Por otro lado, sus principales fuentes de ingresos las constituyen los cobros de primas, los cobros de otros ingresos técnicos, los cobros de rendimientos procedentes de sus inversiones, los recobros obtenidos de siniestros y las liquidaciones a su favor de los saldos de reaseguro.

La política del Grupo para reducir el riesgo de liquidez se basa en el seguimiento continuo de las necesidades de tesorería, realizando con periodicidad semanal previsiones de flujos de efectivo que comprenden la totalidad de los cobros y pagos previstos en los próximos dieciocho meses.

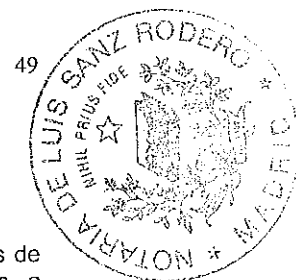
### 9.6.2. Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado esta relacionado con las oscilaciones de los precios de negociación de las inversiones financieras en los diferentes mercados en los que se negocian, que, a su vez, en los instrumentos de deuda vienen derivadas, en gran parte, por fluctuaciones del tipo de interés tanto del básico de referencia como del diferencial específico del título en cuestión. Para mitigar este riesgo, el Grupo realiza una diversificación de sus inversiones tanto por categoría de instrumento (renta fija o variable), como por sectores de actividad y por plazo de vencimiento, en el caso de instrumentos de deuda. Todo ello manteniendo la premisa básica de operar siguiendo siempre criterios de estricta prudencia.

En este sentido el Grupo, mantiene casi tres cuartas partes de sus inversiones financieras no grupo en instrumentos de deuda, que están menos sujetos a fluctuaciones significativas de precio. A su vez, distribuye esas inversiones entre deuda de Gobiernos y deuda de emisores privados atendiendo a las circunstancias de cada momento. Además, estas inversiones en instrumentos de deuda tienen una baja duración, lo que reduce su sensibilidad a las variaciones de tipos de interés frente a emisiones a plazo más largo.

Los criterios de selección de las inversiones en instrumentos de patrimonio, que se realizan siempre con perspectiva de mantenimiento a largo plazo, se basan en la diversificación por sectores, operando con importes reducidos, tratando de aprovechar tendencias bajistas de los mercados y una adecuada rentabilidad por dividendos. Para paliar el riesgo de mercado la Sociedad Dominante invierte en valores de los ya existentes en su cartera, que, además de ser de las principales empresas españolas, tienen un coste histórico de adquisición muy reducido, lo que actualmente sitúa a dichos valores con unos considerables márgenes de plusvalías respecto de sus precios de mercado.

Diariamente se sigue la evolución de los precios en los mercados organizados de las inversiones financieras, utilizando aplicativos de proveedores de información financiera. Mensualmente el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante recibe información de la composición de la cartera de activos financieros y de su valoración a precios de mercado.



### 9.6.3. Riesgo de Crédito

En los instrumentos financieros de deuda el riesgo de crédito está asociado a la posibilidad de que un determinado emisor no pueda hacer frente a sus compromisos de pago asumidos.

Este riesgo es evaluado internacionalmente por las agencias de calificación crediticia, mediante la asignación a cada emisión de deuda una determinada calificación en función de la solvencia del deudor.

El Grupo valora este riesgo utilizando estas calificaciones generalmente aceptadas y acotando en cada momento, en función de las circunstancias de los mercados, su exigencia mínima de calificación crediticia requerida para realizar sus inversiones.

A 31/12/2008, la calidad crediticia de los instrumentos de deuda en poder de la Sociedad Dominante, que figuran en su totalidad incluidos en la cartera disponibles para la venta, es el siguiente:

<u>Calificación crediticia</u>	<u>Importe (miles de euros)</u>
AAA	92.769,34
AA	22.902,23
A	48.493,39
BBB	12.096,19
<b>Total Instrumentos de deuda</b>	<b>176.261,15</b>

A 31 de Diciembre de 2008 este tipo de inversiones no ha sufrido pérdidas por deterioro de valor.

Los saldos existentes a 31 de Diciembre de 2008 en Efectivo y Otros Activos líquidos equivalentes están invertidos prácticamente en su totalidad ( 90%) en un " repo " sobre Deuda Pública del Estado Español que a dicha fecha tenía una calificación crediticia AAA.

El saldo a 31 de Diciembre de 2008 del resto del efectivo y otros activos líquidos equivalentes corresponden a saldos en cuentas corrientes en euros y divisas en las principales instituciones financieras españolas con calificaciones AA y A.

9D1810206

10/2008



Seguidamente adjuntamos La calidad crediticia de los activos financieros que todavía no han vencido y que tampoco han sufrido pérdidas por deterioro de las Sociedades dependientes.

	CESCEMEXT	CESCE CHILE	SECREX	SEGUREXPO	LA MUNDIAL	CESCE BRASIL	CASCE	AUREA
	2.008	2.008	2.008	2.008	2.008	2.008	2.008	2.008
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>								
AAA	5.038	-	216	3.011	-	-	792	18.431
AA	-	-	72	3.797	-	-	-	-
AA-	-	-	39	-	-	-	-	-
A+	-	-	150	-	-	-	-	-
A	-	-	215	381	-	-	-	-
BBB	-	-	397	-	-	-	-	-
BB	-	-	23	-	-	-	-	-
BB-	-	-	144	-	-	-	-	-
B+	-	-	9	-	-	-	-	-
A/BAA	-	-	-	-	431	-	-	-
A/A1	-	-	-	-	360	-	-	-
BBB/BAA	-	-	-	-	447	-	-	-
BB-/B1	-	-	-	-	24	-	-	-
AA-/Aa3	-	-	-	-	54	-	-	-
Sin Clasificar	899	1.852	-	7.746	869	3.421	-	-
<b>Total Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>5.937</b>	<b>1.852</b>	<b>1.265</b>	<b>14.935</b>	<b>2.185</b>	<b>3.421</b>	<b>792</b>	<b>18.431</b>

**9.7. CATEGORIAS DE PASIVOS FINANCIEROS.**

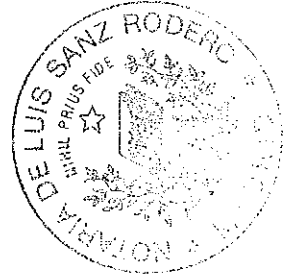
9.7.1. El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidos en las normas de registro y valoración de los instrumentos financieros es el siguiente:

PASIVOS FINANCIEROS	Débitos y partidas a Pagar
Derivados	0,00
Pasivos subordinados	0,00
Depósitos recibidos por reaseguro cedido	25.913,65
Deudas por operaciones de seguro:	6.235,65
- Deudas con asegurados	2.564,07
- Deudas con Mediadores	3.126,09
- Deudas condicionadas	545,49
Deudas por operaciones de reaseguro	34.913,39
Deudas por operaciones de coaseguro	1.342,00
Empréstitos	0,00
Deudas con entidades de crédito:	0,00
- Deudas por arrendamiento financiero	0,00
- Otras Deudas con entidades de crédito	0,00
Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguros	0,00
Otras deudas:	64.447,44
- Deudas fiscales y sociales	2.508,76
- Deudas con entidades del asociadas	521,81
- Resto de Deudas	61.416,87
- Remuneraciones pendientes de pago	42,33
- Cuentas con la Admón. Del Estado por la gestión de RCE (1)	51.489,98
- Otros Acreedores	9.884,56
Deudas por operaciones de cesión temporal de activos	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>132.852,13</b>

(1) Ver detalle de las Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de RCE en pagina siguiente.

10/2008

53



9.7.2. CUENTAS CON LA ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO POR LA GESTIÓN DE RIESGOS POR CUENTA DEL ESTADO

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 2008, así como sus movimientos durante el año, han sido los siguientes:

	Cifras expresadas en sus respectivas monedas			
	TOTAL MILES DE EUROS	EUROS	\$USA	YEN
Saldos en efectivo a final año	(12.423,81)	(2.347.367,81)	(10.092.507,09)	(8.427,77)
Primas cobradas netas extemos Seguro Directo	(44.707.542,88)	(31.602.953,51)	(29.468,82)	0,00
Primas cobradas netas comisiones Reaseg.Acept.	(118.801,26)	0,00	0,00	0,00
Primas cobradas netas comisiones Reaseg.Cedido	189.118,68	(721.047,12)	0,00	0,00
Recobros de Sinistros y Refinanc. Seg. Directo	(85.720.603,31)	(177.443.179,21)	0,00	0,00
Recobros de Sinistros y Refinanc. Reaseg. Aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00
Recobros de Sinistros y Refinanc. Reaseg. Cedido	0,00	0,00	0,00	0,00
Pagos por Sinistros, Refinanc. Seg. Directo	6.777.743,40	28.184.588,52	0,00	0,00
Sinistros reintegrados por el Reaseguro Cedido	0,00	0,00	0,00	0,00
Sinistros reintegrados por el Reaseguro Aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00
Sinistros pagados por Reaseguro Aceptado	13.855.115,23	71.455,12	0,00	0,00
Reintegro de gastos de administración	(9.276.220,73)	(54.660.866,39)	0,00	0,00
Disposiciones de fondos recibidos para pagos	116.228.643,70	226.755.070,91	21.146,98	70,73
Remesas de fondos hechas por CESCE	445.175,36	(675.575,41)	(105,93)	(89,84)
Otros conceptos				
<b>Recibos y otros saldos pendientes de cobro a final año</b>	<b>(99.061,16)</b>	<b>(8.788.169,98)</b>	<b>(42.130.947,32)</b>	<b>0,00</b>
Recibos saldo a final año	(7.141.995,28)	(42.130.947,32)	0,00	0,00
- Recibos saldo inicial	(7.217.922,65)	(45.290.070,38)	0,00	0,00
- Recibos emitidos netos de anulaciones	(44.631.606,51)	(28.443.830,45)	0,00	0,00
- Recibos cobrados netos de extemos	44.707.542,88	31.602.953,51	0,00	0,00
Saldo Conaseguro aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo Primas devengadas y no emitidas	(2.028.992,45)	0,00	0,00	0,00
Saldo Reaseguro cedido	382.808,75	0,00	0,00	0,00
Saldo Reaseguro aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Cuentas con la Administración del Estado por la gestión de RCE</b>	<b>(51.489,98)</b>	<b>(11.135.637,79)</b>	<b>(52.223.454,41)</b>	<b>(8.427,77)</b>
				<b>(28,11)</b>

(356.194.831,00)

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:

A 31.12.2008

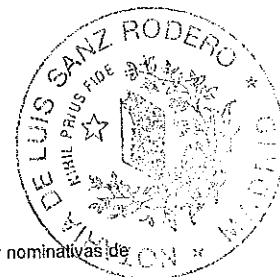
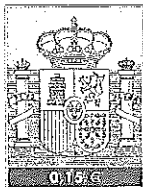
Pris.de cobro en poder de Asegurados	6,38
Pris.de cobro por Convenios de reestructuración de deuda	2.175.612,01
<b>TOTAL Miles de Euros</b>	<b>2.175.618,39</b>



9.8.- PASIVOS FINANCIEROS CON VENCIMIENTO DETERMINADO O DETERMINABLE

	Miles de euros						Total
	2009	2010	2011	2012	2013	Años posteriores	
Pasivos financieros							
Débitos y partidas a pagar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Pasivos subordinados	25.913,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	25.913,65
- Depósitos recibidos por reaseguro cedido	6.108,65	99,00	15,00	13,00	0,00	0,00	6.235,65
- Deudas por operaciones de seguro	2.564,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.564,07
1. Deudas con asegurados	2.999,09	99,00	15,00	13,00	0,00	0,00	3.126,09
2. Deudas con mediadores	545,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	545,49
3. Deudas condicionadas	32.050,94	1.742,69	491,69	484,69	71,69	71,69	34.913,39
- Deudas por operaciones de reaseguro	1.342,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.342,00
- Deudas por operaciones de coaseguro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Obligaciones y otros valores negociables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Deudas con entidades de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otras deudas	37.374,06	9.048,00	8.250,83	4.458,64	1.132,17	4.249,74	64.447,44
1. Deudas con las Administraciones públicas	2.508,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.508,76
2. Otras deudas con entidades asociadas	521,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	521,81
3. Resto de otras deudas	34.343,49	8.998,00	8.243,83	4.451,64	1.132,17	4.249,74	61.416,87
	102.789,30	10.889,59	8.757,62	4.956,33	1.203,66	4.321,43	132.852,13
Pasivos Fiscales	571,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	571,00
- Pasivos por impuesto corriente	205,09	210,69	367,77	228,46	264,39	16.481,09	17.757,50
- Pasivos por impuesto diferido	776,09	210,69	367,77	228,46	264,39	16.481,09	18.328,50
Resto de pasivos	18.498,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	18.498,88
- Periodificaciones	31,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31,10
- Otros pasivos	18.529,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	18.529,98
<b>Total general</b>	<b>122.095,37</b>	<b>11.100,38</b>	<b>9.125,29</b>	<b>5.184,79</b>	<b>1.488,25</b>	<b>20.802,52</b>	<b>169.710,61</b>

10/2008



## 9.9.- PATRIMONIO NETO

### 9.9.1. Capital Social

El capital social de la Sociedad Dominante 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 de diciembre de 2008 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 la Sociedad Dominante o de terceros que obren por cuenta de la Sociedad Dominante, ni afectadas por garantía alguna, ni causas que no permitan computar el capital social de la Sociedad Dominante como patrimonio propio no comprometido a efectos de margen de solvencia.

A 31 de diciembre de 2008 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 e 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 la Sociedad Dominante no han cotizado ni cotizan en ningún mercado organizado de valores.

### 9.9.2. Reservas

El detalle de las reservas consolidadas a 31/12/2008 es el siguiente (cifras en miles de euros):

1. Reservas	174.333,01
1.1 Reserva legal y estatutarias	1.840,00
1.2 Reserva de estabilización	1.932,92
1.3 Otras reservas	170.560,09
1.3.1 reservas voluntarias	160.049,83
1.3.2 reservas voluntarias para desviación de la siniestralidad	8.541,22
1.3.3 reservas de revalorización RD 7/1996	1.969,04

#### 9.9.2.1. 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 31-12-2008 por su importe máximo de 1.840,00 Miles de euros, esto es, el correspondiente al 20% del capital social existente a dicha fecha en función de la información de cierre.

#### 9.9.2.2 Reserva de Estabilización

Reserva constituida conforme a lo dispuesto en el Artículo 45 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados para esta finalidad. Su cuantía a 31-12-08 asciende a 1.932,92 MIs de euros. (Véase Nota 4.0.2)

#### 9.9.2.3 Otras reservas

Este epígrafe se desglosa en los siguientes conceptos, en reservas de la Sociedad Dominante:

a) Reservas voluntarias para desviación de la siniestralidad, comprende:

a.1) Las dotaciones voluntarias realizadas por la Sociedad Dominante por encima de las cuantías mínimas obligatorias establecidas por el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados hasta complementar las provisiones de estabilización según el método número 4 de la Directiva 87/343/CEE del Consejo de la Comunidad Económica Europea (CEE) de 22 de junio de 1987. Su cuantía a 31-12-08 asciende a 7.499,45 MIs de euros y ha sido destinada a la cuenta de Reservas Voluntarias para Desviación de la Siniestralidad. Ver Nota 4.6.2).

a.2) La reserva para desviación de la siniestralidad, constituida para esta finalidad por acuerdo de las respectivas Juntas Generales de accionistas asciende a 31-12-08 a 1.041,77 Mls de euros

b) El importe de Reservas Voluntarias a 31-12-08 asciende 162.075,63 Mls de euros

c) 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 la Sociedad Dominante 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 "Reservas 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 distinto a terrenos y construcciones fué transmitido o dado de baja en el ejercicio 2007 y por tanto la reserva voluntaria correspondiente al mismo es plenamente disponible. Sin embargo, las inversiones materiales y terrenos y construcciones clasificadas como 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, el saldo de la reserva de revalorización RDL 7/96 a 31-12-2008 asciende a 1.969,04 Mls. de euros después de haber se ha traspasado a Reservas voluntarias de libre disposición 204,92 Mls Euros procedentes del Inmovilizado Material, correspondiendo a las amortizaciones dotadas en este ejercicio 2008.

#### 9.9.3. Reserva Sociedades Consolidadas

Las reservas en sociedades consolidadas por importe de 1.078,84 Mls Euros corresponden en su totalidad al subgrupo dependiente Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A.sociedad dependiente

#### 9.9.4. Reserva Sociedades Consolidadas por puesta en equivalencia

El desglose por sociedad del saldo de las reservas de las Sociedades Consolidadas por puesta en equivalencia corresponde a:

SOCIEDAD	Mls Euros
INFORMA D&B, S.A.	3.676,97
Reintegra, S.A.	503,08
Cálculo y tratamiento de la información, CTI, S.A	1.076,33
TOTAL	5.256,38

9D1810209

10/2008



**NOTA 10.- MONEDA EXTRANJERA**

10.1) Las transacciones efectuadas en moneda extranjera corresponden fundamentalmente a compras de información comercial y servicios de gestión de cobro, así como a primas de seguros de crédito en divisas. Los importes de las transacciones realizadas en moneda extranjera son los siguientes:

	2008
- Compras	4.986,60
- Ventas	614,36

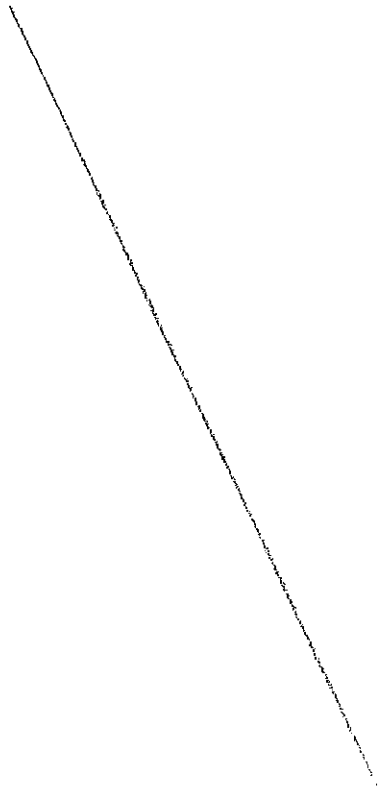
10.2) Préstamos y Débitos en moneda extranjera

10.2.1) El detalle por moneda de los Préstamos y partidas a cobrar es el siguiente:

Moneda	Importe en Mls. de Euros
Euros	40.903,95
\$USA	31.372,01
Otras Monedas	26.190,00
Total.....	98.465,96

10.2.2) El detalle por moneda de los Débitos y partidas a pagar es el siguiente:

Moneda	Importe en Mls. de Euros
Euros	56.052,94
\$USA	38.152,93
Yenes	2.823,81
Otras	35.822,45
Total.....	132.852,13



**NOTA 11.- SITUACIÓN FISCAL.****11.1.- IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS**

a) La conciliación entre el beneficio contable y la base imponible de la Sociedad Dominante del Impuesto sobre sociedades del ejercicio 2008, es la siguiente:

Concepto	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio		TOTAL BASE IMPONIBLE
Saldo de Ingresos y gastos del ejercicio	-52.585,70		0,00		-52.585,70
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	Total
Impuesto sobre sociedades.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Diferencias permanentes.....	7.535,38	11.546,71	0,00	163,17	-4.194,50
Diferencias temporarias					
Con origen en el ejercicio.....	999,82	0,00	0,00	0,00	999,82
Con origen en ejercicios anteriores.....	0,00	165,59	0,00	0,00	-165,59
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios					0,00
<b>Base imponible (resultado fiscal).....</b>					<b>-55.945,97</b>

Las "Diferencias permanentes" proceden, fundamentalmente, de las dotaciones o aplicaciones de la Provisión para Estabilización, por el exceso entre la dotación o aplicación voluntaria de la Provisión para Estabilización según el método nº 4 de la directiva comunitaria 87/343/CEE y la dotación o aplicación obligatoria según el método nº 2 de dicha directiva, que es el adoptado por la Ley 30/1995 y el RD 2486/1998 y que por ello está considerada como fiscalmente deducible.

El gasto por impuesto de sociedades por importe de 1.360,22 MIs Euros corresponde en su totalidad al subgrupo Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A.

A partir de la entrada en vigor del RD 1317/2008 de 24 de Julio, por el que se aprueba el nuevo Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras, el saldo de la Provisión para Estabilización según el R.D. 2486/1998 es considerado como reserva obligatoria indisponible, dentro del Patrimonio Neto, bajo el título de Reserva de Estabilización, aunque sus dotaciones y aplicaciones son gastos fiscalmente deducibles e ingresos computables en la base imponible del impuesto de sociedades. La diferencia entre el importe de la Provisión de Estabilización según el método nº 4 de la Directiva 87/343/CEE y el registrado como Reserva de Estabilización ha sido traspasado en este ejercicio 2.008 a la cuenta de Reservas Voluntarias para Desviación de la Sinistralidad. El importe traspasado ha formado parte de la base imponible del impuesto de sociedades en ejercicios anteriores.

b) El gasto por el impuesto sobre sociedades del ejercicio 2008 de la Sociedad dominante se compone de:

	Cuenta de pérdidas y ganancias	Ingresos y gastos imputados al patrimonio neto
Impuesto Corriente.....	0,00	0,00
Impuesto Diferido.....	0,00	17.158,49

En este año 2008, no hay impuesto sobre sociedades corriente, ya que la base imponible imponible de este ejercicio es negativa y por aplicación estricta del criterio de prudencia valorativa no se ha activado el crédito por pérdidas a compensar. El tipo impositivo aplicable a este ejercicio 2008 es del 30%. Las deducciones a la cuota pendientes de aplicar en el ejercicio 2008 ascienden a 1.236,34 MIs. de euros que, siguiendo el criterio de prudencia valorativa, tampoco se han activado.

El impuesto diferido del ejercicio 2.008 recoge el efecto impositivo de la valoración de los Instrumentos Financieros Activos a valor razonable, según las normas de valoración del NPCEA.

c) Resultado de la autoliquidación del Impuesto de sociedades del ejercicio de la Sociedad dominante:

El importe a devolver por las Administraciones tributarias por la autoliquidación del Impuesto de sociedades del ejercicio 2.008 asciende a 1.108,63 miles de euros. Las retenciones e ingresos a cuenta ascienden a 1.108,63 miles de euros.

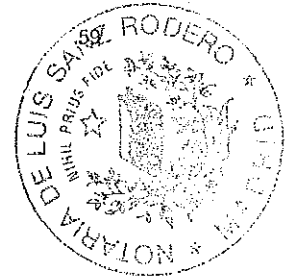
d) Deducciones a la cuota pendientes de aplicar a 31/12/08 de la Sociedad dominante:

Quedan pendientes de aplicación deducciones por 2.454,18 miles de euros, cuyos importes y plazos para su aplicación son los siguientes:

Concepto	Año	Importes	Último año
Deducción por doble imposición intersocietaria	2007	1.169,86	2014
Otras deducciones	2007	47,97	2017
Deducción por doble imposición intersocietaria	2008	1.197,60	2015
Otras deducciones	2008	38,75	2018
<b>TOTAL .....</b>		<b>2.454,18</b>	

9D1810210

10/2008



e) Bases Imponibles negativas pendientes de compensar a 31/12/08 de la Sociedad dominante:

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar y los plazos para su compensación son los siguientes:

Año	Importes	Último año
2007	4.574,64	2022
2008	55.945,97	2023
<b>TOTAL</b>	<b>60.520,61</b>	

f) Créditos fiscales por Bases Imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicar

f.1) Sociedad Dominante. El importe total del crédito fiscal a compensar en próximos ejercicios asciende a un total de 20.610,37 Mls de Euros, de los cuales corresponden 18.156,19 Mls de Euros a las cuotas impositivas por las Bases Imponibles negativas (30% de 60.520,62 Mls de Euros) y 2.454,18 Mls de Euros deducciones a la cuota pendiente de aplicar.

Por aplicación estricta del criterio de prudencia valorativa, CESCE, SA no ha registrado este crédito fiscal en su Activo, aunque si ha registrado los Pasivos por diferencias temporarias imponibles, correspondientes al efecto impositivo de la valoración de los Instrumentos Financieros Activos a valor razonable según las normas de valoración del NPCEA, por un importe total de 17.543,55 Mls. de Euros

f.2) Sociedades dependientes. Cescemexi, ha reconocido un crédito fiscal por bases imponibles negativas pendientes de compensación por importe de 270 Mls. de euros en la medida en que es probable que la Sociedad dependiente obtenga ganancias fiscales futuras por ese mismo importe, sin embargo, no ha reconocido activos por impuestos diferidos por importe de 1.825,51 Mls. de euros, correspondientes a bases imponibles negativas por 6.519,68 Mls. de euros a compensar en ejercicios futuros contra ganancias fiscales.

De la misma manera, Cescébrasil Seguros de Crédito S.A., y Aurea Seguros.S.A., han reconocido un crédito fiscal por las bases imponibles negativas pendientes de compensación por importe de 149 Mls. de euros y 1.470 Mls. de euros, en la medida en que es probable que las Sociedades dependientes obtengan ganancias fiscales futuras que permitan su aplicación.

g) Activos por impuesto corriente.-

El detalle de los saldos a 31/12/2008 de este epígrafe, es el siguiente:

Concepto	Importes
- Autoliquidación Impuesto de sociedades año 2.008	1.341,63
- Autoliquidación Impuesto de sociedades año 2.007	24,94
<b>TOTAL</b>	<b>1.366,57</b>

h) Pasivos por impuesto corriente.-

El detalle de los saldos a 31/12/2008 de este epígrafe, es el siguiente:

Concepto	Importes
- Autoliquidación Impuesto de sociedades año 2.008	571,00

i) Activos por impuesto diferido.-

El detalle de los saldos a 31/12/2008 de este epígrafe, es el siguiente:

Concepto	Importes
- Por incremento patrimonial en canje de acciones	188,61
- Por provisión para insolvencias	25,83
- Por aportaciones a Seguro complementario de jubilación	1.051,04
- Por minusvalías en Activos financieros disponibles para la venta	385,06
- Otros activos por impuesto diferido	318,00
- Crédito fiscal por Bases imponibles negativas (*)	1.889,00
<b>TOTAL</b>	<b>3.857,54</b>

(\*) Corresponden en su totalidad a las bases imponibles negativas explicadas en la nota (f.2) anterior.

j) Pasivos por impuesto diferido.-

Los saldos a 31/12/2008 de este epígrafe, se corresponden con los Pasivos por diferencias temporarias imponibles, según el siguiente detalle:

Concepto	Importes
- Por plusvalías en Activos financieros disponibles para la venta	17.670,55
- Por Reserva de Estabilización	86,95
<b>TOTAL</b>	<b>17.757,50</b>

## 11.2.- EJERCICIOS PENDIENTES DE COMPROBACION

La Sociedad Dominante tiene pendiente de inspección todos los impuestos relacionados con los ejercicios no prescritos posteriores al año 2003.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como consecuencia de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

**NOTA 12.- INGRESOS Y GASTOS**

El detalle por conceptos de las cargas sociales del ejercicio 2008 es el siguiente:

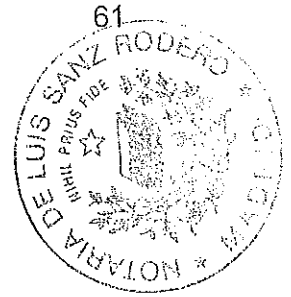
<u>CONCEPTO</u>	<u>Cifras en miles de euros</u> <u>2.008</u>
Seguridad Social	6.950,99
Dotación para el plan de previsión de contingencias de jubilación, fallecimiento e invalidez de empleados	1.560,77
Otras cargas sociales	1.519,31
<b>TOTAL</b>	<b>10.031,06</b>



9D1810211

10/2008

10/2008

**NOTA 13.- PROVISIONES Y CONTINGENCIAS.**

Los movimientos habidos en las provisiones reconocidas en el balance han sido los siguientes: (expresado en miles de euros)

Provisiones	Saldo a 31/12/2007	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo a 31/12/2008
<b>Provisiones no técnicas</b>				
-Provisiones para pensiones y obligaciones similares	258,00	206,00	(281,00)	183,00
-Otras provisiones no técnicas	1.879,78	380,32	(475,09)	1.785,01
<b>TOTAL</b>	<b>2.137,78</b>	<b>586,32</b>	<b>(756,09)</b>	<b>1.968,01</b>

La provisión para pensiones y obligaciones similares recoge principalmente pasivos laborales pendientes de cobro por parte de los empleados, correspondientes a salarios y vacaciones no disfrutadas de las Sociedades Dependientes.

El saldo recogido en "Otras provisiones no técnicas" cubre básicamente el pasivo devengado al cierre del ejercicio, correspondiente a las provisiones de fondos realizadas a favor de Procuradores, Abogados y Notarios en procesos judiciales iniciados por la Sociedad Dominante contra deudores por siniestros

Handwritten signature or mark, possibly a diagonal line with a hook at the top.

Handwritten signature or mark, possibly the letters 'S' and '8'.



**NOTA 14. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

Con carácter general, las operaciones entre partes vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable y se efectúan en condiciones normales de mercado. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

A) El detalle de las transacciones efectuadas con empresas asociadas, en el ejercicio 2008, así como los ingresos y gastos para la Sociedad Dominante derivados de las mismas se muestran a continuación:

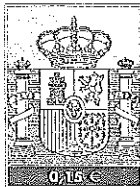
Concepto	Mls. Euros	
	2008	
	Método de consolidación Puesta en equivalencia	
	Ingresos	Gastos
Servicios prestados:		
Primas de seguro directo .....	88,42	0,00
Reintegro por gastos de estudio .....	21,31	0,00
Suministro de información comercial .....	0,00	0,00
Arrendamientos .....	741,36	0,00
Servicios informáticos.....	0,00	0,00
Otros Servicios.....	37,45	0,00
<b>Total servicios prestados .....</b>	<b>888,54</b>	<b>0,00</b>
Servicios recibidos:		
Suministro de información comercial (1).....	0,00	4.660,00
Arrendamientos .....	0,00	28,44
Gastos Gestión Recobros.....	0,00	1.033,76
Servicios informáticos.....	0,00	0,00
Otros servicios .....	0,00	100,39
<b>Total servicios recibidos .....</b>	<b>0,00</b>	<b>5.822,59</b>
<b>Total Intereses abonados y cargados .....</b>	<b>248,60</b>	<b>0,00</b>
<b>Total dividendos y otros beneficios netos obtenidos (2).....</b>	<b>2.255,69</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL GENERAL.....</b>	<b>3.392,83</b>	<b>5.822,59</b>

(1) Prestado por Informa D&B, SA según diferentes contratos según precio de mercado.

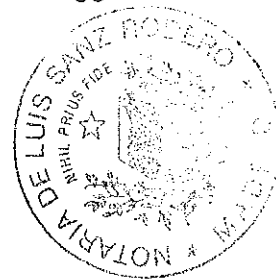
(2) Distribuidos por Informa D&B, SA (2.000,00 Mls. de Euros), CTI, SA (255,69 Mls. de Euros)

9D1810212

10/2008



63



B) Los saldos al cierre del ejercicio 2.008 con empresas asociadas son los siguientes:

<u>Préstamos y partidas a cobrar</u>	<u>Importe</u>
Sociedades vinculadas a consolidar por puesta en equivalencia (*)	7.386,92
Total préstamos y partidas a cobrar	<u>7.386,92</u>

(\*) Incluye Préstamos a entidades del grupo a Informa D&B, SA por 7.358,98 Mls. de Euros

<u>Débitos y partidas a pagar</u>	<u>Importe</u>
Sociedades vinculadas a consolidar por puesta en equivalencia	521,81
Total débitos y partidas a pagar	<u>521,81</u>

C) Las retribuciones abonadas por CESCE, SA, a los miembros del Consejo de Administración en el ejercicio 2.008, por concepto retributivo, han sido:

<u>Concepto</u>	<u>Importe</u>
1. Remuneraciones Consejo (Dietas).....	125,89
2. Remuneraciones Consejo (Salarios).....	434,22
3. Aportaciones Plan Previsión y Seguro Vida .....	346,69
4. Total Remuneraciones .....	<u>906,80</u>

Durante el ejercicio 2.008, CESCE, SA no ha abonado indemnizaciones por cese, ni ha realizado pagos basados en instrumentos de patrimonio a los miembros del Consejo de Administración.

A 31-12-08 no hay anticipos ni créditos concedidos por CESCE, SA a los miembros del Consejo de Administración.

A 31-12-08 no hay miembros de Alta Dirección que no pertenezcan al Consejo de Administración.

**NOTA 15.- OTRA INFORMACIÓN**

a) El número medio de personas empleadas en el ejercicio, por categoría profesional y sexo, ha sido:

Descripción	Grupo	Hombres	Mujeres	Total
Personal Directivo	0	39	10	49
Técnicos y Titulados	I	241	211	452
Administrativos	II	83	213	296
Otros	III	49	22	71
<b>TOTAL EMPLEADOS</b>		<b>412</b>	<b>456</b>	<b>868</b>
Consejeros	-	40	3	43

b) Los honorarios devengados durante el ejercicio por los Auditores externos por los servicios de auditoría de cuentas ascendieron a 369,16 miles de euros. Asimismo, se han devengado honorarios por otros servicios facturados por el auditor o por otras entidades vinculadas al mismo durante 2008 por importe de 54 miles de euros.

c) 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 la Sociedad Dominante 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 la Sociedad Dominante. Se incluyen las actividades realizadas en Sociedades del Grupo y Asociadas.

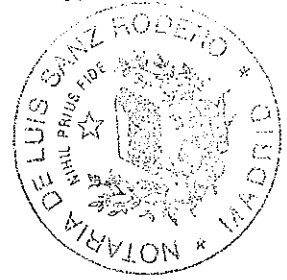
Nombre	Actividad	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la Sociedad
D. JUAN BADOSA PAGES	Fomento y Control de Aseguradoras de Crédito	Cuenta ajena	Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito (CIAC), S.A.	Presidente
	Comercialización de Información financiera sobre empresas	Cuenta ajena	Infoma D & B, S.A.	Presidente
D. JOAQUIN DE LA HERRAN MENDIVIL	Fomento y Control de Aseguradoras de Crédito	Cuenta ajena	Consorcio Internacional de Aseguradores 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	Infoma D & B, S.A.	Consejero
D. JOSE CORRAL VALLESPIN	Fomento y Control de Aseguradoras	Cuenta ajena	Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito (CIAC), S.A.	Consejero
D. FRANCISCO JAVIER FERNANDEZ DE TROCONIZ NUÑEZ	Fomento y Control de Aseguradoras	Cuenta ajena	Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito (CIAC), S.A.	Consejero
D. BERNARDO HERNADEZ SAN JUAN	Caución Agraria	Cuenta ajena	Sociedad Anónima Estatal de Caucción Agraria	Consejero

9D1810213

10/2008

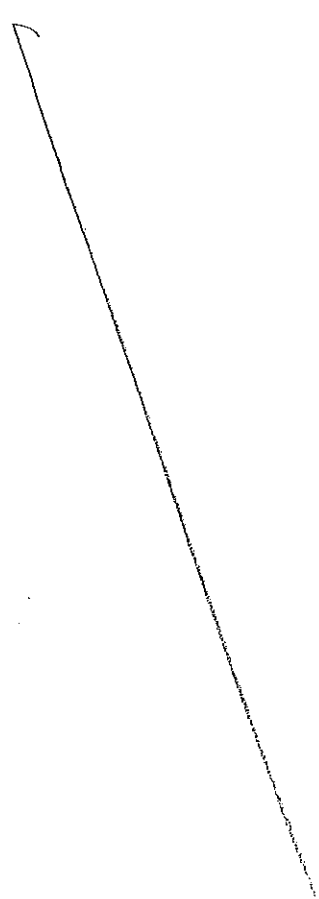


65



Nota 16.- Hechos posteriores al cierre

A la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas no se han producido acontecimientos posteriores al 31 de diciembre de 2008 que pudieran afectarlas significativamente.



S

## NOTA 17.- INFORMACIÓN SEGMENTADA

a) Las primas devengadas en 2008 y las Provisiones a 31-12-2008 son las siguientes:

	Miles de euros				
	ESPAÑA	FRANCIA	PORTUGAL	OTROS	TOTAL
<b>RAMO DE CRÉDITO - SEGURO DIRECTO</b>					
- Primas devengadas .....	134.581,26	1.564,76	6.169,22	20.116,02	162.431,26
- Provisiones técnicas .....	332.094,75	2.593,43	9.178,80	13.689,03	357.556,01
<b>RAMO DE CRÉDITO - REASEGURO ACEPTADO</b>					
- Primas devengadas .....	141,36	0,00	0,00	19,00	160,36
- Provisiones técnicas .....	0,00	0,00	0,00	6,00	6,00
<b>RAMO DE CAUCIÓN - SEGURO DIRECTO</b>					
- Primas devengadas .....	7.499,75	0,00	4,55	42.705,00	50.209,30
- Provisiones técnicas .....	7.802,51	0,00	0,98	36.348,64	44.152,13
<b>RAMO DE CAUCIÓN - REASEGURO ACEPTADO</b>					
- Primas devengadas .....	92,68	0,00	0,00	0,00	92,68
- Provisiones técnicas .....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>OTROS RAMOS - SEGURO DIRECTO</b>					
- Primas devengadas .....	0,00	0,00	0,00	6.160,82	6.160,82
- Provisiones técnicas .....	0,00	0,00	0,00	3.910,33	3.910,33
<b>OTROS RAMOS - REASEGURO ACEPTADO</b>					
- Primas devengadas .....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Provisiones técnicas .....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL PRIMAS DEVENGADAS SEGURO DIRECTO + ACEPTADO</b>	<b>142.315,05</b>	<b>1.564,76</b>	<b>6.173,77</b>	<b>69.000,84</b>	<b>219.054,42</b>
<b>TOTAL PROVISIONES TÉCNICAS SEGURO DIRECTO + ACEPTADO</b>	<b>339.897,26</b>	<b>2.593,43</b>	<b>9.179,78</b>	<b>53.954,00</b>	<b>405.624,47</b>

b) Para la Sociedad Dominante CESCE, S.A., la diferencia entre la provisión para prestaciones constituida al comienzo del ejercicio 2008 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 2008 en dichos siniestros), y el de la provisión constituida al final del ejercicio 2008 por dichos siniestros pendientes, es la siguiente, en Miles de Euros:

RAMO	Provisión a 01-01-2008	Siniestros pagados en 2008	Provisión a 31-12-2008
Crédito .....	126.959,84	95.598,61	27.315,40
Caución .....	697,67	54,21	742,34
<b>TOTAL .....</b>	<b>127.657,50</b>	<b>95.652,82</b>	<b>28.057,74</b>

En el ejercicio 2008 se han producido recobros de siniestros por importe total de 13.441,07 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 139.294,20 Mls. de euros.



9D1810214

10/2008

**NOTA 18.- INFORMACIÓN TÉCNICA****18.1.- INGRESOS Y GASTOS TÉCNICOS POR RAMOS**

El detalle de ingresos y gastos técnicos por ramos ha sido el siguiente:

CONCEPTO	EJERCICIO 2008			TOTAL
	CRÉDITO	CAUCIÓN	OTROS RAMOS	
<b>I. PRIMAS IMPUTADAS (directo y aceptado)</b>	<b>144.984,41</b>	<b>36.781,51</b>	<b>6.161,00</b>	<b>187.826,92</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extomos	162.825,60	50.067,82	6.161,00	219.054,42
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	(5.594,20)	(12.962,08)	0,00	(18.556,27)
3. +/- variación provisiones para riesgos en curso	(11.307,05)	(67,00)	0,00	(11.374,05)
4. +/- variación provisiones para primas pendientes de cobro	(1.039,95)	(257,24)	0,00	(1.297,18)
<b>II. PRIMAS REASEGURO (cedido y retrocedido)</b>	<b>(61.907,10)</b>	<b>(30.370,03)</b>	<b>0,00</b>	<b>(92.277,13)</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones	(69.200,85)	(41.472,90)	0,00	(110.673,75)
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	7.293,75	11.102,87	0,00	18.396,62
<b>A. TOTAL DE PRIMAS IMPUTADAS NETAS DE REASEGURO (I-II)</b>	<b>82.977,31</b>	<b>6.411,48</b>	<b>6.161,00</b>	<b>95.549,79</b>
<b>III. SINIESTRALIDAD (directo y aceptado)</b>	<b>(213.085,01)</b>	<b>(5.610,46)</b>	<b>(4.992,00)</b>	<b>(223.687,47)</b>
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	(137.333,55)	(1.594,90)	(4.639,00)	(143.567,45)
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	(75.751,46)	(4.015,56)	(353,00)	(80.120,02)
<b>IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (cedido y retrocedido)</b>	<b>73.892,00</b>	<b>3.788,76</b>	<b>2,00</b>	<b>77.682,76</b>
1. Prestaciones y gastos pagados	47.703,37	1.119,19	2,00	48.824,56
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	26.188,63	2.669,57	0,00	28.858,20
<b>B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)</b>	<b>(139.193,02)</b>	<b>(1.821,69)</b>	<b>(4.990,00)</b>	<b>(146.004,71)</b>
V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo y Aceptado)	(53.496,57)	(5.703,93)	(492,00)	(59.692,50)
VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo y Aceptado)	(20.776,73)	(6.344,61)	(532,00)	(27.653,34)
VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo y Aceptado)	(497,98)	(1.162,06)	(542,00)	(2.202,04)
VIII. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO	18.244,27	9.549,12	0,00	27.793,40
<b>C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII)</b>	<b>(56.527,01)</b>	<b>(3.661,48)</b>	<b>(1.566,00)</b>	<b>(61.754,48)</b>

## NOTA 18.- INFORMACIÓN TÉCNICA

## 18.2.- RESULTADO TÉCNICO POR AÑO DE OCURRENCIA

El detalle de los resultados técnicos por año de ocurrencia para cada ramo ha sido el siguiente:

CONCEPTO	Miles de euros			
	CRÉDITO	CAUCIÓN	OTROS RAMOS	TOTAL
<b>I. PRIMAS ADQUIRIDAS (Directo y Aceptado)</b>	<b>156.191,45</b>	<b>36.848,50</b>	<b>6.161,00</b>	<b>199.200,97</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	162.825,60	50.067,82	6.161,00	219.054,42
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	(5.594,20)	(12.962,08)	0,00	(18.556,27)
3. +/- variación provisión para primas pendientes de cobro	(1.039,95)	(257,24)	0,00	(1.297,18)
<b>II. PRIMAS PERIODIFICADAS DE REASEGURO</b>	<b>(61.907,10)</b>	<b>(30.370,03)</b>	<b>0,00</b>	<b>(92.277,13)</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	(69.200,85)	(41.472,90)	0,00	(110.673,75)
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	7.293,75	11.102,87	0,00	18.396,62
<b>A. TOTAL DE PRIMAS ADQUIRIDAS NETAS DE REASEGURO (I-II)</b>	<b>94.284,35</b>	<b>6.478,47</b>	<b>6.161,00</b>	<b>106.923,84</b>
<b>III. SINIESTRALIDAD (Directo y Aceptado)</b>	<b>(231.455,24)</b>	<b>(4.249,88)</b>	<b>(4.642,00)</b>	<b>(240.347,12)</b>
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	(53.626,21)	(856,19)	(4.642,00)	(59.124,40)
2. Provisión técnica para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	(177.829,03)	(3.393,69)	0,00	(181.222,72)
<b>IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (Cedido)</b>	<b>81.745,61</b>	<b>3.553,02</b>	<b>2,00</b>	<b>85.300,64</b>
1. Prestaciones y gastos pagados de siniestros ocurridos en el ejercicio	17.547,05	1.288,45	2,00	18.837,51
2. Provisiones técnicas para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	64.198,56	2.264,57	0,00	66.463,13
<b>B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)</b>	<b>(149.709,63)</b>	<b>(696,86)</b>	<b>(4.640,00)</b>	<b>(155.046,48)</b>
V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo)	(53.496,57)	(5.703,93)	(492,00)	(59.692,50)
VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo)	(20.776,73)	(6.344,61)	(532,00)	(27.653,34)
VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo)	(497,98)	(1.162,06)	(542,00)	(2.202,04)
VIII. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO (Cedido)	18.244,27	9.549,12	0,00	27.793,40
IX. INGRESOS FINANCIEROS TÉCNICOS NETOS DE LOS GASTOS DE LA MISMA NATURALEZA	14.771,38	1.624,43	(115,99)	16.279,82
<b>C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII+IX)</b>	<b>(41.755,63)</b>	<b>(2.037,05)</b>	<b>(1.681,99)</b>	<b>(45.474,66)</b>

9D1810215

10/2008



### 18.3.- GESTIÓN DE RIESGOS TECNICOS

#### 18.3.1 Órganos de Control y Supervisión en materia de gestión de riesgos técnicos.

El Grupo ha diseñado un conjunto de procesos, en los cuales intervienen todos los integrantes de la organización, con la finalidad de lograr un adecuado tratamiento de los riesgos identificados, y de esta forma garantizar que los mismos se mantengan a niveles aceptables y puedan, a su vez, alinearse con la estrategia del Grupo.

Los principales órganos encargados de la supervisión y evolución del tratamiento de los riesgos, desde su fase inicial donde los mismos son detectados, hasta la fase final donde son mitigados, se agrupan y detallan a continuación:

##### 1. Unidad de auditoría interna.

Sus principales funciones son: revisar y evaluar el sistema de control interno, desarrollar auditorías de procesos y de forma general detectar riesgos que puedan afectar significativamente el desempeño del Grupo en sus distintos niveles. Esta unidad depende de forma jerárquica del presidente del Grupo, y de forma funcional de la Comisión Delegada de Auditoría y Control del Consejo de Administración.

##### 2. Comisión Delegada de Auditoría y Control.

La Comisión Delegada de Auditoría y Control del Consejo de Administración está integrada por 3 miembros, los cuales no tienen funciones ejecutivas en el Grupo y son elegidos por el Consejo de Administración. Sus principales funciones consisten en establecer prioridades sobre las propuestas contenidas en el Plan de Auditoría Interna, de acuerdo con las disposiciones legales, normativas aplicables y el contexto económico y financiero. Esta comisión reporta directamente al Consejo de administración.

##### 3. Consejo de Administración.

Según lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, el Consejo de Administración es el responsable junto con la Dirección del Grupo, de implementar los procedimientos de control interno. También es el encargado de suscribir anualmente el informe sobre la efectividad de dichos procedimientos. En general, el Consejo de Administración es el responsable último en la línea de jerarquía de implementar, sostener y desarrollar procedimientos de control interno. La comisión de Auditoría y Control informa al Consejo de Administración de sus reuniones y las decisiones tomadas en las mismas.



### 18.3.2 Objetivos de la gestión y control de los riesgos técnicos

Los riesgos del Grupo se encuentran agrupados en función de cómo dichos riesgos afectan a sus procesos clave. Para identificarlos, la unidad de auditoría interna ha elaborado un mapa de riesgos, que permita dar a conocer, y posteriormente analizar y tomar decisiones sobre los principales riesgos. La finalidad última de éste proceso de evaluación e identificación de riesgos es mitigar el posible impacto de los mismos en los estados financieros del Grupo. Los principales riesgos identificados se clasifican en:

- Riesgo Técnico-Asegurador:

Es el riesgo relativo a: 1) las políticas de suscripción para decidir que riesgos deben ser o no ser asegurados y por qué importe y en qué condiciones, considerando las circunstancias vigentes del mercado y los límites máximos de riesgo individuales y acumulados que el Grupo haya determinado asegurar, en base al nivel de sus recursos propios, a través de sus políticas comerciales y de los tratados de reaseguro; 2) determinación y seguimiento de la tarifa de primas para conseguir su adaptación a los principios de suficiencia y equidad en el contexto que marquen el entorno económico y la política comercial correspondiente; 3) determinación del procedimiento de cálculo (y seguimiento de su correcta aplicación y de su adecuada suficiencia) de las Provisiones Técnicas tanto de Primas y otros ingresos como de Gastos de Siniestralidad y otros gastos técnicos; y 4) las políticas de validación de cumplimiento de las condiciones de cobertura de los siniestros y de desarrollo de las gestiones de recuperación y de recobro de los créditos asegurados impagados.

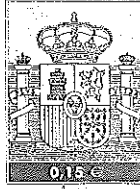
- Riesgo de Crédito:

Son los riesgos de contraparte materializados en el eventual incumplimiento de obligaciones de pago con el Grupo. Con independencia del propio riesgo de crédito que es el objeto de la cobertura dada a sus asegurados por parte del Grupo y que se clasifica dentro del Riesgo Técnico-Asegurador, el riesgo de crédito más importante es el derivado de la posible insolvencia de los reaseguradores así como de eventual recuperabilidad de créditos por cobros que hubieren sido activados.

En relación a la insolvencia de asegurados, el Grupo tiene establecidos procedimientos específicos de seguimiento y, en su caso, contabilización del deterioro correspondiente.

- Riesgos de Mercado y de Liquidez.

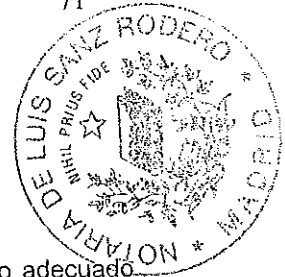
Ver Nota 9.6 Gestión del Riesgo Financiero.



9D1810216

10/2008

71



- Riesgo Operacional:

Es el riesgo de sufrir pérdidas causadas, directa o indirectamente, por un no adecuado funcionamiento de los procesos internos o existencia de fallos en las distintas operaciones del Grupo.

Los procesos clave que sirven de base para definir los principales riesgos anteriormente mencionados, son:

- Suscripción de riesgos
- Actuarial
- Tarificación
- Tramitación de siniestros
- Gestión de recobros
- Reaseguro
- Sistemas y procesos
- Inversiones, administración y control

A partir de la unión de estos riesgos con los procesos clave, y mediante la asignación de probabilidades de ocurrencia y estudio de su impacto, se define el Mapa de Riesgos del Grupo. Esto permite establecer un adecuado sistema de prioridades y en consecuencia la definición de procedimientos de control acordes con la importancia de cada riesgo.

### 18.3.3 Sistema de Gestión de Riesgos Técnicos

- Riesgo Técnico-Asegurador:

Dentro de las políticas de suscripción de riesgos, cabe identificar dos grandes grupos de riesgos en función de los ramos en los que opera el Grupo.

a) Riesgos Comerciales de Crédito a corto plazo:

El Grupo cubre a través de sus pólizas el riesgo de impago inherente a las ventas a crédito que efectúan sus asegurados.

En las pólizas del Grupo se definen una serie de mecanismos que permiten limitar el impacto del riesgo cubierto entre los que se pueden citar:

- 1) Los asegurados participan del riesgo al cubrir el Grupo sólo una parte de la pérdida.

- 2) La mayoría de las pólizas contienen una limitación máxima indemnizatoria por anualidad de seguro.
- 3) Los riesgos cubiertos en las pólizas tienen una duración determinada, sin sobrepasar en ningún caso el plazo de pago máximo fijado.

El funcionamiento de los límites de riesgo constituye parte esencial del negocio pues el Grupo acepta en qué condiciones y hasta qué importe se cubren las ventas de los clientes de sus asegurados. Los límites de riesgo juegan un papel primordial como instrumento para gestionar el riesgo asegurado, puesto que limitan el importe que el Grupo deberá pagar en caso de siniestro, sin olvidar la posibilidad que tiene el Grupo de modificar e incluso anular en cualquier momento cualquier límite de riesgo ante un agravamiento de los riesgos sobrevenido con posterioridad.

Esta facultad permite reducir posiciones de riesgo cuando se detectan sobreexposiciones ya sea a nivel de deudor, zona geográfica, sector de actividad económica y cualesquiera otras circunstancias agravantes.

El límite de riesgo representa el tope máximo de ventas a crédito que el Grupo asegura en un momento determinado para cada deudor clasificado, es decir, es el importe máximo de exposición al riesgo asegurado de crédito en el supuesto de que dicho límite se "utilice" en su totalidad.

Por lo general, la utilización de los límites de riesgo es muy inferior al importe concedido.

#### b) Riesgos de Caución:

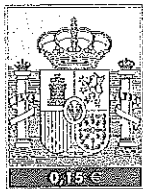
El medio para mitigar este riesgo de incumplimiento por los tomadores del seguro de sus obligaciones no financieras, garantizadas por el Grupo a terceros asegurados, se basa en estudiar determinados indicadores sobre sus clientes tomadores de los seguros. Entre esos indicadores se consideran: garantías cubiertas, capacidad técnica, fortaleza financiera, capacidad de pago, etc.

#### • Riesgo de Crédito.

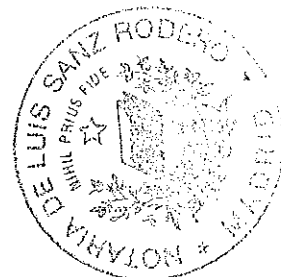
La política de reaseguro (con su fijación de tipos de cobertura, plenos y demás condiciones) esta definida por la estrategia marcada por la Dirección del Grupo con el refrendo de su Consejo de Administración. Para mitigar los riesgos que pudieran derivarse del incumplimiento de sus obligaciones contractuales por parte de los reaseguradores, el Grupo establece las siguientes políticas:

9D1810217

10/2008



73



- a) Solamente se incluyen en los tratados a reaseguradores de probada capacidad y solvencia con calificaciones crediticias no inferiores a A otorgadas por Standard & Poors.
- b) Los riesgos cedidos son diluidos entre los reaseguradores, evitando concentraciones de participación.

En cuanto al riesgo de eventual recuperación de créditos por recobros que hubieren sido activados, aunque la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1998, por la que se desarrollan determinados preceptos de la normativa reguladora de los seguros privados, posibilita que las Compañías aseguradoras que operan en el ramo de crédito y caución realicen un reconocimiento indiscriminado y masivo de sus derechos sobre los posibles recobros futuros, estimado por inferencia estadística basada en la experiencia pasada, es política contable de la Compañía limitar el reconocimiento de los posibles recobros futuros solamente a los casos concretos de deudores específicos de contrastada solvencia. Por tanto el Grupo no asume el riesgo sobre la posible no recuperación de dichos activos indiscriminados, especialmente agudo en momentos de crisis financiera y económica generalizada.

- Riesgo de Mercado y Liquidez.

Ver Nota 9.6 Gestión del Riesgo Financiero.

- Riesgo Operacional

Para mitigar este riesgo, el Grupo desarrolla un Plan de Auditoría interna en el cual trabaja durante el todo el año la correspondiente Unidad de Auditoría Interna.

Esto permite detectar posibles oportunidades de mejora para cada uno de los procesos clave, y de forma general, aumentar la eficiencia y eficacia en las operaciones del Grupo.

Adicionalmente el Grupo cuenta con diversos instrumentos y órganos que permiten desagregar los análisis de solvencia de deudores, y de cobertura de siniestros, de las decisiones sobre su eventual aseguramiento o indemnización, y que, a su vez, jerarquizan esas decisiones en función de la cuantía y de la naturaleza de los riesgos asegurados objeto de suscripción así como de los siniestros objeto de aceptación y de indemnización. Entre ellos cabe citar:

- Comisión de riesgos por Cuenta del Estado dentro del Consejo de Administración.

Tiene a su cargo la decisión sobre las operaciones en que la cobertura de riesgo se realiza por CESCE, S.A. por cuenta del Estado.

- Comisión de Riesgos por Cuenta Propia dentro del Consejo de Administración.

Tiene a su cargo la decisión sobre la cobertura de los riesgos por cuenta propia de cuantía superior.

- Comité de Siniestros:

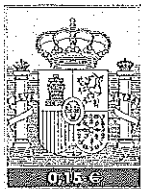
Órgano interdepartamental del Grupo presidido por el Director General que supervisa las políticas de tramitación de siniestros y de gestión de recobros mediante el seguimiento de los correspondientes datos estadísticos y de mando, interviniendo en la decisión final de aquellos supuestos indemnizatorios que por su importancia o por su naturaleza le sean requeridos.

#### 18.3.4 Una medida de los Riesgos-Técnicos.

Entretanto se termine de consensuar, redactar y promulgar las nuevas normas de la Comunidad Económica Europea sobre requisitos técnicos, de capitales mínimos necesarios y de solvencia de las entidades aseguradoras conocidas como "Solvencia II", resulta necesario (y de plena utilidad por otra parte) aplicar las vigentes normas comunitarias (Solvencia I), que están incorporadas al derecho español, relativas al cálculo y cobertura de Provisiones Técnicas, (solvencia estática), así como al Margen de Solvencia y al Fondo de Garantía (solvencia dinámica). En las Notas 19 y 20 de esta Memoria puede verse el elevado grado de cumplimiento por parte del Grupo de los requisitos exigidos sobre este particular.

9D1810218

10/2008



**NOTA 19.1.- ESTADO DE COBERTURA DE PROVISIONES TÉCNICAS (SOCIEDAD DOMINANTE, COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A.)**

La enumeración, el concepto, el cálculo, la cobertura y el régimen fiscal de las provisiones técnicas se rigen por lo dispuesto en el artículo 50 y siguientes del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre. Su detalle es el siguiente:

Importe en miles de euros	31-12-08		
	Saldo en balance	Valor de cobertura	
	Importe	Importe	%
<b>I - PROVISIONES TECNICAS A CUBRIR</b>			
- Prov. Primas no Consumidas, Seguro Directo.....	67.282,54	67.282,54	19,69
- Menos provisión sobre primas ptes. de cobro.....	(3.949,92)	(3.949,92)	(1,16)
- Menos comisiones pendientes de imputar a resultados.....	(6.208,54)	(6.208,54)	(1,82)
- Prov. Prestac. liquidadas ptes.pago S.Directo.....	7.720,10	7.720,10	2,26
- Prov. Prestac. ptes. liquidación y pago del S. Directo y R. Aceptado.....	172.578,26	172.578,26	50,51
- Prov. Prestac. ocurridas y no declaradas S.Directo.....	24.129,90	24.129,90	7,06
- Provisión de gastos internos de liquidación de siniestros.....	2.599,41	2.599,41	0,76
- Prov. para gestión de riesgos en curso.....	65.968,64	65.968,64	19,31
- Prov. para riesgos en curso.....	11.248,68	11.248,68	3,29
- Reserva de estabilización.....	289,84	289,84	0,08
<b>Total provisiones técnicas a cubrir .....</b>	<b>341.658,92</b>	<b>341.658,92</b>	<b>100,00</b>
<b>II - ACTIVOS APTOS PARA COBERTURA</b>			
- Inmuebles urbanos construidos y terrenos .....	22.493,14	87.475,49	16,33
- Títulos de renta variable .....	68.382,52	68.381,77	12,76
- Títulos de renta fija (Obligaciones, Bonos y Cédulas).....	174.317,48	174.317,48	32,53
- Títulos de Renta Fija (Pagarés) .....	1.943,67	1.943,67	0,36
- Préstamos hipotecarios .....	2.736,94	2.457,75	0,46
- Fondos de inversión capital riesgo .....	11,32	11,32	0,00
- Créditos frente a reaseguradores por su participación en la provisión de prestaciones, netos de depósito recibido .....	72.095,35	72.095,35	13,46
- Cheques y recibos al cobro .....	1,80	1,80	0,00
- Letras del Tesoro y otros activos monetarios .....	115.591,49	115.591,49	21,57
- Bancos ctas. vista euros .....	2.472,48	2.472,48	0,46
- Bancos ctas. vista moneda extranjera .....	10.506,40	10.506,40	1,96
- Caja euros y moneda extranjera .....	22,28	22,28	0,00
- Créditos contra la Hacienda Pública por liquidación del I. S y otros.....	497,11	497,11	0,09
- Créditos por intereses, rentas y dividendos devengados y no vdos.....	4.125,08	30,60	0,01
- Créditos por intereses, rentas y dividendos vdos. pendientes de cobro.....	0,69	0,69	0,00
<b>Total activos .....</b>	<b>475.197,75</b>	<b>535.805,68</b>	<b>100,00</b>
<b>III - COMPARACION II CON I</b>			
Superavit .....		194.146,76	56,82
Déficit .....		-	-

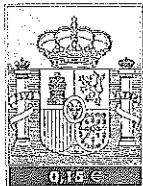
**NOTA 19.2.- ESTADO DE COBERTURA DE PROVISIONES TÉCNICAS (CONSORCIO INTERNACIONAL DE ASEGURADORAS DE CRÉDITO,S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES)**

El Estado de cobertura de provisiones técnicas se ha calculado en base a los criterios establecidos en la normativa local de cada país

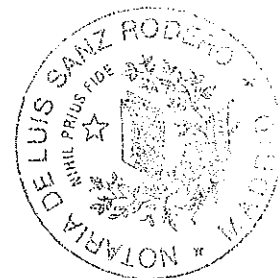
Importe en miles de euros	31-12-08		
	Saldo en balance	Valor de cobertura	
	Importe	Importe	%
<b>I - PROVISIONES TÉCNICAS A CUBRIR</b>			
- Prov. Primas no Consumidas, Seguro Directo.....	36.924,00	36.924,00	100%
- Menos provisión sobre primas ptes. de cobro.....	0,00	0,00	0%
- Menos comisiones pendientes de imputar a resultados.....	0,00	0,00	0%
- Prov. Prestac. liquidadas ptes.pago S.Directo.....	8.046,00	8.046,00	100%
- Prov. Prestac. ptes. liquidación y pago del S. Directo y R. Aceptado.....	0,00	0,00	0%
- Prov. Prestac. ocurridas y no declaradas S.Directo.....	6.367,92	6.367,92	100%
-Provisión de gastos internos de liquidación de siniestros.....	635,89	635,89	100%
- Prov. para gestión de riesgos en curso.....	2,15	2,15	100%
- Prov. para riesgos en curso.....	0,00	0,00	0%
- Reserva de estabilización .....	1.979,00	1.979,00	100%
- Reserva de estabilización .....	6.820,00	6.820,00	100%
<b>Total provisiones técnicas a cubrir .....</b>	<b>60.774,96</b>	<b>60.774,96</b>	<b>100%</b>
<b>II - ACTIVOS APTOS PARA COBERTURA</b>			
- Inmuebles urbanos construídos y terrenos .....	2.506,00	1.941,00	77%
- Títulos de renta variable .....	5.470,00	3.981,54	72%
- Títulos de renta fija (Obligaciones, Bonos y Cédulas).....	41.426,31	41.426,31	100%
- Títulos de Renta Fija (Pagarés) .....	0,00	0,00	0%
- Valores Indexados .....	1.921,69	1.921,69	100%
- Préstamos hipotecarios .....	0,00	0,00	0%
- Fondos de inversión capital riesgo .....	0,00	0,00	0%
- Créditos frente a reaseguradores por su participación en la provisión de prestaciones, netos de depósito recibido .....	0,00	0,00	0%
- Cheques y recibos al cobro .....	10.674,00	1.394,23	13%
- Letras del Tesoro y otros activos monetarios .....	5.073,00	228,18	4%
- Letras del Tesoro y otros activos monetarios .....	6.162,00	6.162,00	100%
- Bancos ctas. vista euros .....	2.386,11	152,74	6%
- Bancos ctas. vista moneda extranjera .....	4.500,89	4.500,89	100%
- Caja euros y moneda extranjera .....	2.537,89	843,83	33%
- Créditos contra la Hacienda Pública por liquidación del I. S y otros.....	389,00	0,00	0%
- Créditos por intereses, rentas y dividendos devengados y no vdos.....	18,16	18,16	100%
- Créditos por intereses, rentas y dividendos vdos. pendientes de cobro.....	0,00	0,00	0%
<b>Total activos .....</b>	<b>83.065,05</b>	<b>62.550,57</b>	<b>75%</b>
<b>III - COMPARACION II CON I</b>			
Superavit .....		1.775,61	2,92%
Déficit .....		-	-

9D1810219

10/2008



77



**NOTA 20.1.- ESTADO DEL MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTIA (SOCIEDAD DOMINANTE, COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACION, S.A.)**

**a) Margen de Solvencia**

El detalle del margen de solvencia de la Sociedad Dominante (Patrimonio propio no comprometido) a 31 de diciembre de 2008, 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, 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, es el siguiente en Mls. de euros:

	2008
. Capital social desembosado .....	9.200,00
. Reserva de Revalorización R.D. Ley 7/1996.....	1.969,04
. Reserva de libre disposición para desviación de la siniestralidad.....	8.541,22
. Otras reservas patrimoniales netas de ajustes primera aplicación NPCEA.....	163.915,62
. Saldo acreedor/deudor de pérdidas y ganancias destinado a incrementar los fondos propios .....	(52.585,70)
. Plusvalías de valores mobiliarios aptos(1).....	40.036,48
. Plusvalías de bienes inmuebles aptos(2) .....	51.699,80
. Inmovilizado inmaterial(2) .....	(2.083,90)
. 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)
. Total margen de solvencia (Patrimonio propio no comprometido) ...	199.289,56
. Cuantía mínima del margen de solvencia (en función de primas).....	15.988,47
. Superavit = A -B.....	183.301,09

(1) En el NPCEA a 31-12-2008 están contabilizadas bajo el nombre de Ajustes por cambios de valor.

(2) Plusvalías y minusvalías no contabilizadas y netas de Impuesto sobre Beneficios: 30% en 2008

La cuantía mínima del margen de solvencia del ejercicio 2008 ha sido determinada, conjuntamente para los ramos de Seguro de Crédito y de Seguro de Caución, en función de las primas devengadas.



b) Fondo de Garantía

El detalle del Fondo de Garantía de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2008, 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:

	2008
<b>. Importe Fondo de Garantía</b>	
A.- 1/3 de la cuantía mínima del Margen de Solvencia .....	5.329,49
B.- Importe mínimo del fondo de garantía (art. Primero Ley 34/2003, de 4 de Noviembre) .....	3.200,00
<b>C.- Fondo de garantía (Cantidad mayor entre A y B) .....</b>	<b>5.329,49</b>
<b>. Constitución del Fondo de Garantía</b>	
. Capital Social .....	9.200,00
. Reserva de revalorización R.D. Ley 71/1996 .....	1.969,04
. Otras reservas patrimoniales .....	163.915,62
. Provisión para desviación de la siniestralidad excluida la dotación obligatoria del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados .....	8.541,22
. Saldo acreedor (deudor) de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	(52.585,70)
. Plusvalías de valores mobiliarios aptos(*) .....	40.036,48
. Plusvalías de bienes inmuebles aptos(*) .....	51.699,80
<b>D.- TOTAL .....</b>	<b>222.776,46</b>
<b>. Superavit</b>	
E.- 100% del importe mínimo del Fondo de Garantía .....	5.329,49
<b>F.- Cantidad mayor entre B y E .....</b>	<b>5.329,49</b>
<b>G.- Superavit = D - F .....</b>	<b>217.446,97</b>

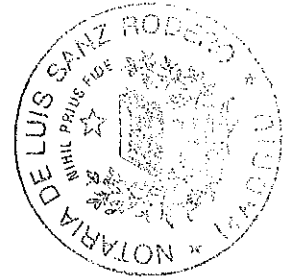
(\*) netas de Impuesto sobre Beneficios: 30% en 2008.



9D1810220

10/2008

79



**NOTA 20.2.- ESTADO DEL MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTIA (SUBGRUPO CONSORCIO INTERNACIONAL DE ASEGURADORAS DE CRÉDITO, S.A.)**

**a) Margen de Solvencia**

El margen de solvencia de cada una de las entidades del grupo está calculado en base a normativas locales

La cuantía mínima del margen de solvencia del ejercicio 2008 ha sido determinada, conjuntamente para los ramos de Seguro de Crédito y Seguro de Caución, de acuerdo a la normativa vigente en los respectivos países en que operan cada una de las filiales

	2008
. Capital social desembolsado .....	26.215,00
. Reserva de Revalorización R.D. Ley 7/1996.....	1.726,00
. Otras reservas patrimoniales netas de ajustes primera aplicación NPCEA.....	5.698,00
. Saldo acreedor/deudor de pérdidas y ganancias destinado a incrementar los fondos propios .....	2.492,00
. Plusvalías de valores mobiliarios aptos(1).....	245,00
. Plusvalías de bienes inmuebles aptos .....	60,00
. Inmovilizado inmaterial.....	(647,00)
. Valor en libros de participaciones superiores al 20% y financiaciones subordinadas en entidades cuya actividad principal es tener participaciones en entidades aseguradoras .....	0,00
. Total margen de solvencia (Patrimonio propio no comprometido) ...	35.789,00
. Cuantía mínima del margen de solvencia (en función de primas).....	8.969,00
. Superavit = A -B.....	26.820,00

(1) En el NPCEA a 31-12-2008 están contabilizadas bajo el nombre de Ajustes por cambios de valor.

La cuantía mínima del margen de solvencia del ejercicio 2008 ha sido determinada, conjuntamente para los ramos de Seguro de Crédito y de Seguro de Caución, en función de las primas devengadas.

b) Fondo de Garantía

El detalle del Fondo de Garantía de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2008, 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 Mils de Euros:

	2008
<b>. Importe Fondo de Garantía</b>	
A.- 1/3 de la cuantía mínima del Margen de Solvencia .....	2.989,67
B.- Importe mínimo del fondo de garantía (art. Primero Ley 34/2003, de 4 de Noviembre) .....	3.200,00
<b>C.- Fondo de garantía (Cantidad mayor entre A y B) .....</b>	<b>2.989,67</b>
<b>. Constitución del Fondo de Garantía</b>	
. Capital Social .....	26.215,00
. Reserva de revalorización R.D. Ley 71/1996 .....	1.726,00
. Otras reservas patrimoniales .....	5.698,00
. Saldo acreedor (deudor) de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	2.492,00
. Plusvalías de valores mobiliarios aptos .....	245,00
. Plusvalías de bienes inmuebles aptos .....	60,00
<b>D.- TOTAL .....</b>	<b>36.436,00</b>
<b>. Superavit</b>	
E.- 100% del importe mínimo del Fondo de Garantía .....	2.989,67
<b>F.- Cantidad mayor entre B y E .....</b>	<b>3.200,00</b>
<b>G.- Superavit = D - F .....</b>	<b>33.236,00</b>



9D1810221

10/2008

81

## ANEXO I

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

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007  
(Expresados en miles de euros)

ACTIVO	2007
<b>A. ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS</b>	<b>0,00</b>
<b>B. ACTIVOS INMATERIALES, GASTOS DE ESTABLECIMIENTO Y GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>20.151,91</b>
I. Gastos de establecimiento.	281,18
II. Inmovilizado Inmaterial	13.106,85
1. Inmovilizado Inmaterial	12.934,46
2. Otro Inmovilizado Inmaterial.	-8.440,49
3. Amortizaciones Acumuladas (a deducir)	8.612,86
5. Fondo de Comercio de Consolidación.	6.763,89
III. Gastos a distribuir en varios ejercicios.	
<b>C. INVERSIONES</b>	<b>323.429,45</b>
I. Inversiones materiales	25.648,60
1. Terrenos y Construcciones	37.511,04
3. Anticipos e inversiones materiales en curso	
4. Amortizaciones acumuladas y provisiones por depreciación (a deducir)	-11.862,44
II. Inversiones financieras puestas en equivalencia	30.669,82
1. Acciones y otras participaciones en sociedades puestas en equivalencia	21.817,93
2. Créditos en sociedades puestas en equivalencia	8.854,00
4. Participaciones en empresas asociadas	
8. Otras inversiones financieras en empresas asociadas	
9. Provisiones (a deducir)	-2,11
III. Otras inversiones financieras	267.111,04
1. Inversiones financieras en capital	12.047,74
3. Valores de renta fija.	238.797,71
4. Valores Indexados	
5. Préstamos hipotecarios.	2.680,08
6. Otros Préstamos y anticipos sobre pólizas	1.107,40
7. Participaciones en fondos de inversión	125,00
9. Otras Inversiones Financieras	12.902,65
10. Provisiones (a deducir)	-549,54
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado.	
<b>D. INVERSIONES POR CUENTA DE LOS TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMAN EL RIESGO DE LA INVERSIÓN</b>	
<b>D.(bis) PARTICIPACIÓN DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TÉCNICAS</b>	<b>96.012,19</b>
I. Provisiones para primas no consumidas.	43.092,22
II. Provisión para seguros de vida	
III. Provisión para prestaciones	52.919,97
IV. Otras provisiones técnicas	
<b>E. CRÉDITOS</b>	<b>74.206,33</b>
I. Créditos por operaciones de seguro directo.	53.092,05
1. Tomadores de seguros.	55.318,51
1.1. Empresas del grupo y asociadas	0,51
1.2. Otros	55.318,00
2. Provisiones para primas pendientes de cobro y otros conceptos (a deducir)	-2.449,70
3. Mediadores	223,24
3.1. Empresas del grupo y asociadas	
3.2. Otros	223,24
4. Provisiones (a deducir)	
II. Créditos por operaciones de reaseguro.	10.020,80
1. Empresas del grupo y asociadas	10.020,80
2. Otros	
III. Créditos por operaciones de coaseguro.	44,76
1. Empresas del grupo y asociadas	
2. Otros	45,00
IV. Accionistas por desembolsos exigidos	
V. Créditos fiscales, sociales y otros.	11.079,72
1. Empresas del grupo y asociadas	342,78
2. Otros	10.736,94
VI. Provisiones (a deducir)	-31,00
<b>F. OTROS ACTIVOS</b>	<b>138.983,51</b>
I. Inmovilizado material.	13.770,48
1. Inmovilizado.	18.820,11
2. Amortización acumulada (a deducir)	-5.049,63
II. Efectivo en entidades de crédito, cheques y dinero en caja.	124.618,28
III. Acciones propias en situaciones especiales	
IV. Otros activos.	609,74
V. Provisiones (a deducir).	-15,00
<b>G. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN</b>	<b>25.546,31</b>
I. Intereses devengados y no vencidos	4.919,48
II. Primas devengadas y no emitidas netas de Reaseguro y Comisiones	11.526,00
III. Otras cuentas de periodificación.	658,68
IV. Comisiones y otros gastos de adquisición.	8.442,17
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>678.329,70</b>



## ANEXO I

COMPañÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.) Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007  
(Expresados en miles de euros)

PASIVO	2007
<b>A. CAPITAL Y RESERVAS</b>	<b>185.500,38</b>
I. Capital Suscrito o fondo mutual	9.200,00
III. Reservas de revalorización	2.173,96
IV. Reservas	167.266,27
1. Reserva legal	1.840,00
2. Reservas Estatuarias	0,00
4. Reservas voluntarias	158.170,39
5. Reservas especiales (voluntarias para desviación de la Sinistralidad)	1.041,77
7. Diferencias de conversión	-400,26
8. Reservas en sociedades consolidadas	211,37
9. Reservas en sociedades puesta en equivalencia	6.403,00
V. Resultados negativos de ejercicios anteriores pendientes de aplicación	0,00
1. Remanente	0,00
2. Resultados negativos ejercicios anteriores (a deducir)	0,00
VI. Pérdidas y Ganancias atribuibles a la sociedad dominante	6.860,15
1. Pérdidas y Ganancias atribuibles a Socios externos	8.216,84
2. Pérdidas y Ganancias atribuibles a Socios externos	-1.356,69
3. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio (a deducir)	0,00
<b>A. (bis) SOCIOS EXTERNOS</b>	<b>29.362,63</b>
<b>A. (ter) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN</b>	<b>0,00</b>
<b>A. (ter) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>8.676,78</b>
<b>B. PASIVOS SUBORDINADOS</b>	<b>0,00</b>
<b>C. PROVISIONES TÉCNICAS</b>	<b>314.172,54</b>
I. Provisiones para primas no consumidas y para riesgos en curso (Seguro Directo)	91.073,10
III. Provisiones para prestaciones (Seguro Directo)	140.150,99
IV. Provisiones de participación en beneficios y para externos	0,00
V. Provisiones de estabilización (Desviación de la Sinistralidad)	11.756,49
VI. Otras provisiones técnicas	71.191,96
1. Provisión para gestión de riesgos en curso	71.191,96
2. Otras Provisiones técnicas	0,00
<b>D. PROVISIONES TÉCNICAS RELATIVAS AL SEGURO DE VIDA CUANDO EL RIESGO DE INVERSIÓN LO ASUMEN LOS TOMADORES</b>	<b>0,00</b>
<b>E. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>7.183,81</b>
I. Provisión para pensiones y obligaciones similares	4.587,86
II. Provisión para tributos	415,81
III. Provisión para pagos por convenios de liquidación	0,00
IV. Otras provisiones	2.180,13
<b>F. DEPOSITOS RECIBIDOS POR REASEGURO CEDIDO</b>	<b>21.136,90</b>
1. Depósitos recibidos por Provisión para Primas no consumidas	23.000,38
2. Detracción depósitos sobre primas cedidas ptes. De cobro (a deducir)	-2.114,14
3. Depósitos recibidos para prestaciones	250,66
<b>G. DEUDAS</b>	<b>100.302,94</b>
I. Deudas por operaciones de seguro directo	4.814,96
1. Deudas con asegurados por primas anticipadas, etc.	1.739,79
2. Deudas con mediadores	2.458,61
3. Deudas condicionadas	616,56
II. Deudas por operaciones de reaseguro	26.057,81
III. Deudas por operaciones de coaseguro	450,00
IV. Empréstitos	0,00
V. Deudas con entidades de crédito	0,00
VI. Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro	0,00
VII. Deudas por operaciones de cesiones temporales de activos	0,00
VIII. Otras deudas	15.228,83
1. Deudas con empresas del grupo y asociadas	0,00
2. Otras deudas	15.228,83
IX. Cuentas con la Admón. Del Estado por la gestión de los riesgos cubiertos por su cuenta	53.751,34
1. Saldos en efectivo	14.751,05
2. Recibos de prima y otros saldos pendientes	39.000,29
<b>H. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN</b>	<b>11.993,72</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>678.329,70</b>



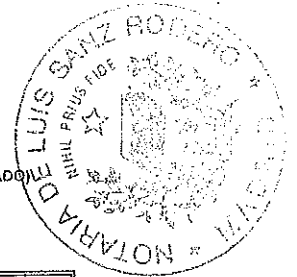
9D1810222

10/2008

83

## ANEXO I

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS  
(Expresada en miles de euros)

CONCEPTO	2007
<b>I. CUENTA TECNICA-SEGURO NO VIDA</b>	
<b>1.1. Primas imputadas al ejercicio netas de reaseguro</b>	<b>93.841,61</b>
a) Primas devengadas	193.365,09
a.1.) Seguro directo	194.020,67
a.2.) Reaseguro aceptado	22,00
a.3.) Variación de la provisión para primas pendientes de cobro (+ -)	(678)
b) Primas del reaseguro cedido (-)	(85.772)
c) Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso (+ -)	(9.900)
c.1) Seguro directo	(9.985)
c.2.) Reaseguro aceptado	85,00
d) Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ -)	(3.851)
<b>1.2. Ingresos de las Inversiones</b>	<b>21.855,22</b>
a) Ingresos procedentes de inversiones materiales	3.013,36
b) Ingresos procedentes de inversiones financieras	15.043,75
b.2) Ingresos procedentes de inversiones financieras	10.030,79
b.3) Otros ingresos financieros	5.012,96
c) Aplicaciones de correcciones de valor de las inversiones	(1)
c.1) De inversiones materiales	0,00
c.2) De inversiones financieras	(1)
d) Beneficios en realización de inversiones	3.799,11
d.1) De inversiones materiales	13,00
d.2) De inversiones financieras	3.786,11
<b>1.3. Otros ingresos técnicos</b>	<b>26.725,49</b>
a) Ingresos para la Gestión de Riesgos por Cuenta del Estado	16.043,40
b) Variación Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en curso de Riesgos por Cuenta del Estado (+ ó -)	-3.603,12
c) Reintegro de gastos de información	11.998,90
d) Variación provisión para insolvencias por gastos de información (+ ó -)	-222,62
e) Pérdidas por insolvencias de gastos de estudio	-23,98
f) Otros ingresos técnicos	2.532,91
<b>1.4. Sinistralidad del ejercicio neta de reaseguro</b>	<b>86.878</b>
a) Prestaciones pagadas	58.461
a.1) Seguro directo	99.318
a.2) Reaseguro aceptado	0,00
a.3) Reaseguro cedido (-)	-40.857,68
b) Variación de la provisión para prestaciones (+ -)	21.564,81
b.1) Seguro directo	23.205
b.2) Reaseguro aceptado	0,00
b.3) Reaseguro cedido	-1.640,32
c) Gastos internos imputables a prestaciones	6.851
c.1) Gastos incurridos	6.279
c.2.) Variación de provisión para gastos internos de liquidación de siniestros	572,10
<b>1.5. Variación de otras provisiones técnicas netas de reaseguro (+ -)</b>	<b>0,00</b>
<b>1.6. Participación en beneficio y extornos</b>	<b>0,00</b>
a) Prestaciones y gastos por participación en beneficios y extornos	0,00
b) Variación de la provisión para participación en beneficios y extornos (+ ó -)	0,00
<b>1.7. Gastos de explotación netos</b>	<b>58.302</b>
a) Gastos de adquisición	54.159
a.1) Comisiones y gastos de Agencia	17.156
a.2) Gastos de información	9.280
a.3) Gastos internos imputables a la Adquisición	27.723
b) Gastos generales internos de administración	25.225
c) Reintegro de Gastos	-21.082,62
c.1) Comisiones y Participaciones Reaseguro Cedido y Retrocedido	-21.660,89
c.2) Variación ajustes por periodificación Comisiones reaseguro cedido	578,27
<b>1.8. Variación de la provisión de estabilización (+ -)</b>	<b>-5.418,74</b>

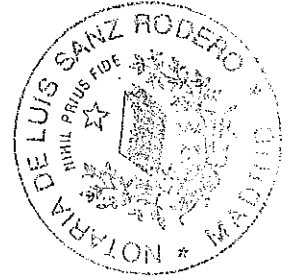
## ANEXO I

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2007**  
(Expresada en Miles de Euros)

CONCEPTO	2007
<b>I.9. Otros gastos técnicos (+ -)</b>	<b>2.203,17</b>
a) Variación de provisiones por insolvencias (+ ó -)	0,18
b) Variación de provisiones por depreciación del inmovilizado (+ -)	131,00
c) Variación de prestaciones por convenios de liquidación de siniestros (+ -)	303,00
d) Otros	1.769,35
<b>I.10. Gastos de las inversiones</b>	<b>2.530,49</b>
a) Gastos de gestión de las inversiones	1.757,29
a.1) Gastos de inversiones y cuentas financieras	1.327,95
a.2) Gastos de inversiones materiales	429,34
b) Correcciones de valor de las inversiones	552,20
b.1) Amortización de inversiones materiales	501,20
b.2) De provisiones de inversiones materiales	51,00
b.3) De provisiones de inversiones financieras	0,00
c) Pérdidas procedentes de inversiones	221,00
c.1) De las inversiones financieras	4,00
c.2) De las inversiones materiales	217,00
<b>I.11. Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del seguro no vida)</b>	<b>(2.070,95)</b>
<b>III. CUENTA NO TÉCNICA</b>	
<b>III.1. Resultado de la cuenta técnica del seguro de vida</b>	<b>(2.070,95)</b>
<b>III.3. Ingresos de las Inversiones</b>	<b>18.893,56</b>
a) Ingresos procedentes de las inversiones materiales	309,91
b) Ingresos procedentes de las inversiones financieras	9.776,62
c) Resultados positivos de conversión	0,00
d) Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	6.431,97
e) Aplicaciones de correcciones de valor de las inversiones	18,00
f) Beneficios en realización de inversiones	2.357,06
<b>III.4. Gastos de las inversiones</b>	<b>1.639,17</b>
a) Gastos de gestión de las inversiones	1.203,15
a.1) Gastos de inversiones y cuentas financieras	948,94
a.2) Gastos de inversiones materiales	254,21
b) Correcciones de valor de las inversiones	335,02
b.1) Amortización de inversiones materiales	275,88
b.2) De provisiones de inversiones materiales	0,00
b.3) De provisiones de inversiones financieras	59,14
c) Gastos de las inversiones en sociedades puestas en equivalencia	0,00
d) Resultados negativos de conversión	0,00
e) Pérdidas procedentes de las inversiones	101,00
<b>III.4.(bis) Amortización del Fondo de Comercio Consolidación</b>	<b>848,05</b>
<b>III.5. Otros Ingresos</b>	<b>569,12</b>
<b>III.6. Otros gastos</b>	<b>3.778,66</b>
<b>III.7. Ingresos extraordinarios</b>	<b>208,36</b>
<b>III.8. Gastos extraordinarios</b>	<b>1.974,46</b>
<b>III.9. Impuesto sobre beneficios</b>	<b>1.142,91</b>
<b>III.10. Resultado del ejercicio</b>	<b>8.216,84</b>
a) Resultado atribuido a socios externos	(1.356,69)
b) Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	6.860,15

9D1810223

10/2008



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 "Consorcio 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 "Consorcio 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.

Durante 2008 el Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito ha incrementado su presencia en Iberoamérica ampliando su participación en Cesce Brasil Seguros de Garantías e Crédito, S.A. y Cesce México S.A. de C.V., así como constituyendo Cesce Chile Aseguradora, S.A. Tras ello el Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito participa en las Compañías siguientes: la Mundial de Venezuela con el 69,84%, CASCE de Argentina con el 89,44%, Aurea de Brasil con el 100%, Segurexpo de Colombia con el 48,99%, CESCE Brasil Seguros de Garantías e Crédito, S.A. con el 100%, Secrex de Perú con el 97,04%, Cesce México S.A. de C.V. con el 51% y CESCE Chile Aseguradora, S.A. con el 100%.

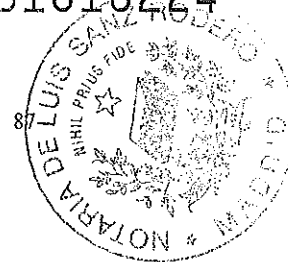
Así pues, dicho Consorcio, que es la Sociedad Dominante del correlativo subgrupo de sociedades, ya cuenta con aseguradoras en Argentina, Brasil, Colombia, Perú, Venezuela, Méjico y Chile.

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.

10/2008



9D1810224



Informa D & B, S.A. tiene previsto proceder en 2009 a la fusión por absorción de su sociedad participada E-Infirma, S.A.

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 de los ejercicios 2007 y 2008 confirman el éxito de la operación.

Esa operación no sólo ha marcado el pasado reciente de Informa, S.A. sino que es un hito fundamental para la estrategia y evolución futura del subgrupo Informa, pues ha supuesto su consolidación como líder del sector en España y uno de los más importantes de Europa, aumentando la diferencia respecto a la competencia y dotando al subgrupo de tamaño, recursos, productos y servicios que le dan la solidez necesaria para afrontar los próximos años con optimismo.

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.

La consolidación contable de las Sociedades del Grupo se ha realizado por los diversos métodos exigidos por la legislación aseguradora 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 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.

Según se explica en las Cuentas e Informe de Gestión Individuales de CESCE, S.A. las elevadas tasas de siniestralidad soportadas por ella en 2008 son la única causa de su adverso resultado en este ejercicio y por ende del resultado consolidado de todo el Grupo. En la Nota 2.i) 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 2008 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.

**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 2008 han sido formulados en reunión del Consejo de Administración de la expresada Compañía celebrado el día 31 de Marzo de 2009, con la asistencia de los miembros del mismo que a continuación de relacionan:

D. JUAN BADOSA PAGES, Presidente

D. JOAQUIN DE LA HERRAN MENDIVIL, Director General

D. ALVARO ARESTI ALDASORO, Vocal  
(Representado por D. Juan Badosa Pagés)

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

D. FRANCISCO J. FERNÁNDEZ DE TROCONIZ NUÑEZ, Vocal

D. FRANCISCO VALLEJO VALLEJO, Vocal

D. BERNARDO HERNANDEZ SAN JUAN, Vocal

D. RAFAEL CONDE DE SARO, Vocal

D. MARIANO OLMEDA SARRIÓN, Vocal

D<sup>a</sup> MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ GARCÍA, Vocal

D. JOAQUIN RIZO FERNANDEZ, Vocal

D<sup>a</sup> ANA MARÍA ROBLES GONZALEZ, Vocal

D. RICARDO SANTAMARÍA BURGOS, Vocal

D. JOSE NIETO DE LA CIERVA,


D. ANTONIO SÁNCHEZ BUSTAMANTEE

La formulación de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión consolidados referidos al Ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2008 se produce por unanimidad de los asistentes quienes proceden seguidamente a suscribir el presente documento, extendido en 89 hojas, referenciadas con la numeración 1 a 89, ambas inclusive, visadas por el Secretario del Consejo las 1 a 88, estampando su firma a continuación cada uno de los miembros del Consejo.

  
D. JUAN BADOSA PAGES, Presidente

  
D. MARIANO OLMEDA SARRIÓN, Vocal

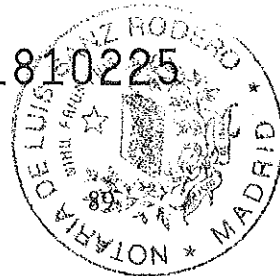
  
D. JOAQUIN DE LA HERRAN MENDIVIL, Director General

  
D. JOAQUIN RIZO FERNANDEZ, Vocal

10/2008



9D1810225



D.ª MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ GARCÍA, Vocal

D. JOSÉ NIETO DE LA CIERVA (Vocal)

D. BERNARDO HERNÁNDEZ SAN JUAN (Vocal)

D. FRANCISCO VALLEJO VALLEJO (Vocal)

D. FRANCISCO J. FERNÁNDEZ DE TROCONIZ NUÑEZ, Vocal

D.ª ANA MARÍA ROBLES GONZÁLEZ, Vocal

D. RAFAEL CONDE DE SARO, Vocal

D. ANTONIO SANCHEZ BUSTAMANTE

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 31 de Marzo de dos mil nueve.

El Secretario del Consejo

Los Consejeros abajo firmantes, no presentes en la reunión del Consejo celebrada el día 31 de Marzo de 2009 ratifican y se adhieren a la formulación de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión consolidados del Ejercicio económico 2008 efectuada por el Consejo, y, en prueba de conformidad, estampan a continuación su firma.

D. ÁLVARO ARESTI ALDASORO (Vocal)

D. JOSÉ CORRAL VALLESPÍN, (Vocal)

Y para que así conste, extendiendo la presente diligencia en Madrid a 6 de Abril de 2009.

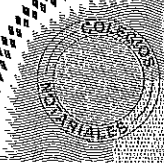
El Secretario del Consejo.

-----  
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  
cuarenta y cinco folios de papel timbrado  
notarial de la serie 9D, números 1810181 y los  
cuarenta y cuatro siguientes en orden.

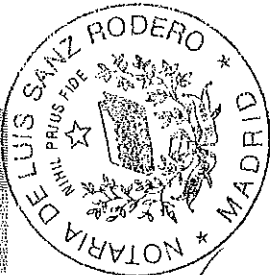
Madrid, a 17 de abril de 2009. -----



SELLO DE  
LEGITIMACIONES Y  
LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE  
A060934920



FE PÚBLICA  
NOTARIAL



0139593064