



COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE  
CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S. A.  
COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS  
(CESCE, S.A.)  
C/ Velázquez, 74  
28001 MADRID

**INFORME ECONÓMICO 2011 (CONSOLIDADO GRUPO CESCE)**

- 1.- Cuentas Anuales (en Miles de Euros)
- 2.- Informe de Gestión (en Miles de Euros)
- 3.- Cuadros Auxiliares

22/03/2012

## CUENTAS ANUALES 2011

### CONSOLIDADO GRUPO CESCE

	<u>Página</u>
I. Balance Activo y Pasivo.....	2/4
II. Cuenta de Pérdidas y Ganancias .....	5/6
III. Estado de Cambios en el Patrimonio	
III.a. Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos .....	7
III.b. Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto .....	8
IV. Estado de Flujos de Efectivo.....	9
V. Memoria .....	10/94
Nota 1. Información General sobre la Sociedad y su Actividad .....	11/12
Nota 2. Bases de Presentación de las Cuentas Anuales .....	12/20
Nota 3. Propuesta de Distribución de Resultados de CESCE, S.A. . . . .	21
Nota 4. Normas de Valoración.....	21/42
Nota 5. Inmovilizado Material .....	43/44
Nota 6. Inversiones Inmobiliarias.....	45/46
Nota 7. Inmovilizado Intangible.....	47/49
Nota 8. Arrendamientos y otras operaciones de naturaleza similar.....	50
Nota 9. Instrumentos Financieros	
9.1. Categorías de activos financieros.....	51
9.2. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes .....	52
9.3. Disponibles para la venta.....	53
9.4. Activos Financieros con un vencimiento determinado o determinable .	54
9.5. Pérdidas y ganancias netas por categorías de activos financieros .....	55
9.6. Participaciones en Sociedades puestas en equivalencia .....	56
9.7. Gestión del riesgo financiero .....	57/60
9.8. Categorías de pasivos financieros.....	61
9.9. Cuentas con la administración del Estado .....	62/63
9.10. Pasivos financieros con vencimiento determinado o determinable....	64/65
9.11. Fondos propios .....	66/69
Nota 10. Moneda Extranjera.....	70
Nota 11. Situación Fiscal .....	71/72
Nota 12. Ingresos y Gastos .....	73
Nota 13. Provisiones y Contingencias .....	74
Nota 14. Operaciones con partes vinculadas.....	75/76

## CUENTAS ANUALES 2011

### CONSOLIDADO GRUPO CESCE

	<u>Página</u>
Nota 15. Otra información.....	77
Nota 16. Hechos posteriores al cierre .....	78
Nota 17. Información segmentada.....	79/80
Nota 18. Información Técnica	
18.1. Ingresos y gastos técnicos por ramos .....	81/82
18.2. Resultado Técnico por año de ocurrencia .....	83/84
18.3. Gestión de Riesgos Técnicos .....	85/90
Nota 19. Estado de Cobertura de Provisiones Técnicas	91/92
Nota 20. Estado del Margen de Solvencia y del Fondo de Garantía	93/94

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE  
CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S. A.  
COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS  
(CESCE, S.A.)  
C/ Velázquez, 74  
28001 MADRID

## **1.- CUENTAS ANUALES**

DE

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A.  
COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE)  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES QUE INTEGRAN, JUNTO CON LA COMPAÑÍA,  
EL GRUPO CESCE (CONSOLIDADO)

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

**I. BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010  
(Expresado en Miles de Euros)**

A) ACTIVO	2011	2010
<b>A-1) EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES (Nota 9.1. y 9.2.)</b>	<b>97.801</b>	<b>86.503</b>
<b>A-4) ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA (Nota 4.h.2, 9.1., 9.3., 9.4., 9.5., 9.7. y 10)</b>	<b>374.409</b>	<b>277.938</b>
I. Instrumentos de patrimonio	63.662	75.649
II. Valores representativos de deuda	310.747	202.289
III. Inversiones por cuenta de los tomadores de seguros de vida que asuman el riesgo de inversión	-	-
IV. Otros	-	-
<b>A-5) PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR (Nota 4.h.1, 9.1., 9.4., 9.5. y 10)</b>	<b>150.052</b>	<b>225.790</b>
I. Valores representativos de deuda	18.771	-
II. Préstamos	68	4.166
1. Anticipos sobre pólizas	-	-
2. Préstamos a entidades del grupo y asociadas	-	4.069
a) Entidades asociadas	-	4.069
b) Entidades Multigrupo	-	-
c) Otros	-	-
3. Préstamos a otras partes vinculadas	68	97
III. Depósitos en entidades de crédito	30.214	106.777
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	-	-
V. Créditos por operaciones de seguro directo	68.794	80.036
1. Tomadores de seguro	68.078	78.030
2. Mediadores	716	2.006
VI. Créditos por operaciones de reaseguro	18.986	20.376
VII. Créditos por operaciones de coaseguro	275	2.091
VIII. Desembolsos exigidos	-	-
IX. Otros créditos	12.944	12.344
1. Créditos con las Administraciones Públicas	1.409	1.033
2. Resto de créditos	11.535	11.311
<b>A-6) CARTERA DE INVERSIÓN AL VENCIMIENTO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>A-7) DERIVADOS DE COBERTURA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>A-8) PARTICIPACIÓN DEL REASEGURÓ EN LAS PROVISIONES TÉCNICAS (Nota 4.l. y 4.m.)</b>	<b>98.577</b>	<b>98.617</b>
I. Provisión para primas no consumidas	52.975	61.844
II. Provisión de seguros de vida	-	-
III. Provisión para prestaciones	45.602	36.773
IV. Otras provisiones técnicas	-	-
<b>A-9) INMOVILIZADO MATERIAL E INVERSIONES INMOBILIARIAS (Nota 4.e., 4.f., 5 y 6)</b>	<b>34.096</b>	<b>36.468</b>
I. Inmovilizado material (Nota 5)	18.421	21.083
II. Inversiones inmobiliarias (Nota 6)	15.675	15.385
<b>A-10) INMOVILIZADO INTANGIBLE (Nota 4.d. y 7)</b>	<b>13.975</b>	<b>12.215</b>
I. Fondo de comercio (Nota 7.2.)	6.215	6.215
1. Fondo de comercio de consolidación	6.215	6.215
2. Otros	-	-
II. Derechos económicos derivados de carteras de pólizas adquiridas a mediadores	-	-
III. Otro activo intangible (Nota 7.1.)	7.760	6.000
<b>A-11) PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA (Nota 9.6.)</b>	<b>37.028</b>	<b>32.659</b>
I. Entidades asociadas	2.411	2.196
II. Entidades grupo	34.617	30.463
<b>A-12) ACTIVOS FISCALES (Nota 4.j., 9.4. y 11)</b>	<b>11.145</b>	<b>15.671</b>
I. Activos por impuesto corriente	3.649	2.722
II. Activos por impuesto diferido	7.496	12.949
<b>A-13) OTROS ACTIVOS (Nota 9.4.)</b>	<b>27.704</b>	<b>28.939</b>
I. Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal	-	-
II. Comisiones anticipadas y otros costes de adquisición	-	-
III. Periodificaciones	27.704	28.939
IV. Resto de activos	-	-
<b>A-14) ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>A-14) ACTIVOS Y GRUPOS DE ACTIVOS EN VENTA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIVO .....</b>	<b>Miles de EUROS</b>	<b>844.787</b>
		<b>814.800</b>

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

**I. BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**  
(Expresado en Miles de Euros)

A) PASIVO	2011	2010
<b>A-1) Pasivos financieros mantenidos para negociar</b>	-	-
<b>A-2) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias</b>	-	-
<b>A-3) DEBITOS Y PARTIDAS A PAGAR (Nota 4.i., 9.8. y 9.10.)</b>	<b>131.215</b>	<b>152.472</b>
I. Pasivos subordinados	-	-
II. Depósitos recibidos por reaseguro cedido	14.656	18.266
III. Deudas por operaciones de seguro	10.151	11.454
1.- Deudas con asegurados	5.255	6.670
2.- Deudas con mediadores	2.849	3.519
3.- Deudas condicionadas	2.047	1.265
IV. Deudas por operaciones de reaseguro	30.459	36.035
V. Deudas por operaciones de coaseguro	364	428
VI. Obligaciones y otros valores negociables	-	-
VII. Deudas con entidades de crédito	-	-
VIII. Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro	-	-
IX. Otras deudas:	<b>75.585</b>	<b>86.289</b>
1.-Deudas con las Administraciones públicas	8.943	2.389
2.-Otras deudas con entidades del grupo y asociadas	783	726
a) Entidades asociadas	783	726
b) Entidad Dominante	-	-
c) Otros	-	-
3.-Resto de otras deudas	65.859	83.174
<b>A-4) DERIVADOS DE COBERTURA</b>	-	-
<b>A-5) PROVISIONES TÉCNICAS (4.I., 17 y 19)</b>	<b>316.387</b>	<b>290.086</b>
I.- Provisión para primas no consumidas	90.806	107.137
II.- Provisión para riesgos en curso	563	3.640
III.- Provisión para seguros de vida	-	-
1.- Provisión para primas no consumidas	-	-
2.- Provisión para riesgos en curso	-	-
3.- Provisión matemática	-	-
4.- Provisión de seguros de vida cuando el riesgo de la inversión lo asume el tomador	-	-
IV.- Provisión para prestaciones	119.050	95.849
V.- Provisión para participación en beneficios y para extornos	24	4
VI.- Otras provisiones técnicas	105.944	83.456
<b>A-6) PROVISIONES NO TÉCNICAS (Nota 13)</b>	<b>1.012</b>	<b>2.081</b>
I. Provisión para impuestos y otras contingencias legales	-	66
II. Provisión para pensiones y obligaciones similares	18	17
III. Provisión para pagos por convenio de liquidación	-	-
IV. Otras provisiones no técnicas	994	1.998
<b>A-7) PASIVOS FISCALES(Nota 4j, 9.10. y 11)</b>	<b>33.246</b>	<b>32.139</b>
I. Pasivo por impuesto corriente	1.196	1.622
II. Pasivos por impuesto diferido	32.050	30.517
<b>A-8) RESTO DE PASIVOS (Nota 9.10.)</b>	<b>14.929</b>	<b>17.232</b>
I. Periodificaciones	14.929	17.232
II. Pasivos por asimetrías contables	-	-
III. Comisiones y otros costes de adquisición del reaseguro cedido	-	-
IV. Otros pasivos	-	-
<b>A-9) Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta</b>	-	-
<b>TOTAL PASIVO .....</b> Miles de EUROS	<b>496.789</b>	<b>494.010</b>

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

**I. BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**  
(Expresado en Miles de Euros)

B) PATRIMONIO NETO	2011	2010
<b>B-1) FONDOS PROPIOS ( Nota 2.g. y 9.11.)</b>	<b>287.115</b>	<b>251.005</b>
I. Capital o fondo mutual	9.200	9.200
1. Capital escriturado o fondo mutual	9.200	9.200
III. Reservas	<b>254.320</b>	<b>203.999</b>
1. Legal y estatutarias	1.840	1.840
2. Reserva de estabilización	64.875	51.687
3. Reservas en sociedades consolidadas	3.026	4.359
4. Reservas en sociedad puestas en equivalencia	17.022	9.164
5. Otras reservas	167.557	136.949
V. Resultados de ejercicios anteriores	-	-
2.( Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-	-
VII. Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	<b>36.774</b>	<b>88.841</b>
1. Pérdidas y ganancias consolidadas	37.184	84.561
2. (Pérdidas y ganancias socios externos)	(410)	4.280
VIII. (Dividendo a cuenta y reserva de estabilización a cuenta)	<b>(13.179)</b>	<b>(51.035)</b>
XI. Otros instrumentos de patrimonio neto	-	-
<b>B-2) Ajustes por cambios de valor. (Nota 2.g.)</b>	<b>27.862</b>	<b>35.134</b>
I. Activos financieros disponibles para la venta	27.568	33.998
II. Operaciones de cobertura	-	-
III. Diferencias de cambio y conversión	294	1.136
IV. Corrección de asimetrías contables	-	-
V. Sociedades puestas en equivalencia	-	-
VI. Otros ajustes	-	-
<b>B-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>B-4) Socios externos</b>	<b>33.021</b>	<b>34.651</b>
I. Ajustes por valoración	643	1.661
II. Resto	32.378	32.990
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO .....Miles de EUROS</b>	<b>347.998</b>	<b>320.790</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO .....Miles de EUROS</b>	<b>844.787</b>	<b>814.800</b>

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

**II. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010  
(Expresadas en Miles de Euros)**

CONCEPTO	2011	2010
<b>I. CUENTA TÉCNICA-SEGURO NO VIDA</b>		
<b>I.1. Primas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro</b>	<b>148.920</b>	<b>177.687</b>
a) Primas devengadas	247.940	262.500
a1) Seguro directo	248.301	263.229
a2) Reaseguro aceptado	-	-
a3) Variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro (+ ó -)	(361)	(729)
b) Primas del reaseguro cedido (-)	(109.224)	(113.351)
c) Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso (+ ó -)	18.426	42.787
c1) Seguro directo	18.426	42.787
c2) Reaseguro aceptado	-	-
d) Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ ó -)	(8.222)	(14.249)
<b>I.2. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones</b>	<b>23.571</b>	<b>18.166</b>
a) Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias	3.084	3.072
b) Ingresos procedentes de inversiones financieras	18.840	14.650
c) Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones	1	3
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
c2) De inversiones financieras	1	3
d) Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones	1.646	441
d1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	128	-
d2) De inversiones financieras	1.518	441
e) Ingresos de entidades incluidas en la consolidación	-	-
e1) Participación en beneficios de entidades puestas en equivalencia	-	-
e2) Beneficios por la enajenación de participaciones de sociedades puestas en equivalencia	-	-
e3) Beneficios por la enajenación de participaciones de sociedades consolidadas	-	-
<b>I.3. Otros Ingresos Técnicos</b>	<b>39.225</b>	<b>36.156</b>
<b>I.4. Siniestralidad del Ejercicio, Neta de Reaseguro</b>	<b>93.413</b>	<b>78.945</b>
a) Prestaciones y gastos pagados	73.063	87.663
a1) Seguro directo	98.391	140.980
a2) Reaseguro aceptado	-	332
a3) Reaseguro cedido (-)	(25.328)	(53.649)
b) Variación de la provisión para prestaciones (+ ó -)	10.755	(17.957)
b1) Seguro directo	27.534	(35.666)
b2) Reaseguro aceptado	6	-
b3) Reaseguro cedido (-)	(16.785)	17.709
c) Gastos imputables a prestaciones	9.595	9.239
<b>I.5. Variación de otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ ó -)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>I.6. Participación en Beneficios y Extornos</b>	<b>18</b>	<b>(7)</b>
a) Prestaciones y gastos por participación en beneficios y extornos	-	-
b) Variación de la provisión para participación en beneficios y extornos (+ ó -)	18	(7)
<b>I. 7. Gastos de Explotación Netos</b>	<b>71.288</b>	<b>67.301</b>
a) Gastos de adquisición	84.053	77.476
b) Gastos de administración	24.742	30.291
c) Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido	(37.507)	(40.466)
<b>I. 8. Otros Gastos Técnicos (+ ó -)</b>	<b>335</b>	<b>255</b>
a) Variación del deterioro por insolvencias (+ ó -)	83	107
b) Variación del deterioro del inmovilizado (+ ó -)	-	-
c) Variación de prestaciones por convenios de liquidación de siniestros (+ ó -)	-	112
d) Otros	252	36

COMPANIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACION, S.A. (CESCE, S.A.) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (CONSOLIDADO)		
II. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Expresadas en Miles de Euros)		
CONCEPTO	2011	2010
<b>I. CUENTA TÉCNICA-SEGURNO NO VIDA (continuación)</b>		
<b>I.9. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones</b>	<b>8.480</b>	<b>5.370</b>
a) Gastos de gestión de las inversiones	7.279	3.069
a1) Gastos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	453	513
a2) Gastos de inversiones y cuentas financieras	6.826	2.556
b) Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones	713	1.354
b1) Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	537	884
b2) Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
b3) Deterioro de inversiones financieras	176	470
c) Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	488	947
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	27
c2) De las inversiones financieras	488	920
e) Gastos de entidades incluidas en la consolidación	-	-
e1) Participación en pérdidas de entidades puestas en quivalencia	-	-
e2) Pérdidas por la enajenación de participaciones en sociedades puestas en quivalencia	-	-
e3) Pérdidas por la enajenación de participaciones en sociedades consolidadas	-	-
<b>I.10. Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del seguro de no vida )</b>	<b>38.182</b>	<b>80.145</b>
<b>III. CUENTA NO TÉCNICA</b>		
<b>III.1. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones</b>	<b>16.940</b>	<b>18.146</b>
a) Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias	530	512
b) Ingresos procedentes de las inversiones financieras	10.565	9.506
c) Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones	11	218
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
c2) De inversiones financieras	11	218
d) Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones	1.119	2
d1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	12	2
d2) De inversiones financieras	1.107	-
e) Ingresos de entidades incluidas en la consolidación	4.715	7.908
e1) Participación en beneficios de entidades puestas en equivalencia	4.715	7.503
e2) Beneficios por la enajenación de participaciones en sociedades puestas en equivalencia	-	405
e3) Beneficios por la enajenación de participaciones en sociedades consolidadas	-	-
f) Diferencias negativas de consolidación	-	-
f1) Sociedades consolidadas	-	-
f2) Sociedades puestas en equivalencia	-	-
<b>III.2. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones</b>	<b>4.945</b>	<b>3.154</b>
a) Gastos de gestión de las inversiones	3.227	1.673
a1) Gastos de inversiones y cuentas financieras	3.072	1.498
a2) Gastos de inversiones materiales	155	175
b) Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones	397	522
b1) Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	321	314
b2) Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	-	-
b3) Deterioro de inversiones financieras	76	208
c) Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	470	60
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	9	-
c2) De las inversiones financieras	461	60
d) Gastos de entidades incluidas en la consolidación	851	899
d1) Participación en pérdidas de entidades puestas en equivalencia	-	899
d2) Pérdidas por la enajenación de participaciones puestas en equivalencia	851	-
d3) Pérdidas por la enajenación de participaciones en sociedades consolidadas	-	-
<b>III.3. Otros Ingresos</b>	<b>1.657</b>	<b>1.418</b>
a) Ingresos por la administración de fondos de pensiones	-	-
b) Resto de ingresos	1.657	1.418
<b>III.4. Otros Gastos</b>	<b>(413)</b>	<b>1.714</b>
a) Gastos por la administración de fondos de pensiones	61	-
b) Resto de gastos	(474)	1.714
<b>III.5 Subtotal (Resultado de la Cuenta NoTécnica)</b>	<b>14.065</b>	<b>14.696</b>
<b>III.6 Resultado antes de impuestos ( I.10 + II.12+III.5)</b>	<b>52.247</b>	<b>94.841</b>
<b>III.7 Impuesto sobre Beneficios (Nota 11).</b>	<b>(14.459)</b>	<b>(9.631)</b>
<b>Ajuste por Hiperinflación</b>	<b>(604)</b>	<b>(649)</b>
<b>III.8. Resultado procedente de operaciones continuadas ( III.6 + III.7)</b>	<b>37.184</b>	<b>84.561</b>
<b>III.9. Resultado procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos (+ ó -)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>III.10. Resultado del Ejercicio ( III.8 + III.9)</b>	<b>37.184</b>	<b>84.561</b>
<b>a) Resultado atribuido a la sociedad dominante</b>	<b>36.774</b>	<b>88.841</b>
<b>b) Resultado atribuido a socios externos.</b>	<b>410</b>	<b>(4.280)</b>

**III).- ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN EL EJERCICIO 2011 y 2010**

**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (Expresado en miles de euros)**

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2011	2010
<b>I) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>37.184</b>	<b>84.561</b>
<b>II) OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>(8.675)</b>	<b>-15.491</b>
<b>II.1.- Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>(9.545)</b>	<b>-23.776</b>
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	(11.720)	-24.353
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	2.175	577
<i>Otras reclasificaciones</i>	-	0
<b>II.2.- Coberturas de los flujos de efectivo</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	-	0
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-	0
<i>Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas</i>	-	0
<i>Otras reclasificaciones</i>	-	0
<b>II.3.- Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	-	0
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-	0
<i>Otras reclasificaciones</i>	-	0
<b>II.4.- Diferencias de cambio y conversión</b>	<b>(2.322)</b>	<b>908</b>
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	(2.322)	908
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-	0
<i>Otras reclasificaciones</i>	-	0
<b>II.5.- Corrección de asimetrías contables</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	-	0
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-	0
<i>Otras reclasificaciones</i>	-	0
<b>II.6.- Activos mantenidos para la venta</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	-	0
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-	0
<i>Otras reclasificaciones</i>	-	0
<b>II.7.- Ganancias / (pérdidas) actuariales por retribuciones a largo plazo al personal</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<b>II.8.- Otros ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<b>II.9.- Impuesto sobre beneficios</b>	<b>3.192</b>	<b>7.377</b>
<b>III) TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I + II)</b>	<b>28.509</b>	<b>69.070</b>
III.1.- Atribuidos en la entidad dominante	29.502	72.870
III.2.- Atribuidos a socios externos	(993)	-3.800

**III).- ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO**

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

<b>ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>										
	Capital o fondo mutual		Prima de emisión	Reservas y resultados de ejercicios anteriores	(Acciones o participaciones de la Sociedad Dominante)	Resultado del ejercicio de la Sociedad Dominante	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor	Socios Externos	TOTAL
	Escriturado	No exigido								
<b>A. SALDO FINAL DEL AÑO 2009</b>	9.200	-	-	133.157	-	19.216	(42)	51.105	35.050	247.686
I. Ajustes por cambio de criterio año 2009 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores año 2009 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2009</b>	9.200	-	-	133.157	-	19.216	(42)	51.105	35.050	247.686
<b>I. Total ingresos y gastos reconocidos.</b>	-	-	-	-	-	88.841	-	(15.971)	(3.800)	69.070
<b>II. Operaciones con socios o propietarios</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	4.455	4.455
1. Aumentos (reducciones) de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	4.935	4.935
2. Conversión pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. (-) Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Operaciones con acciones o participaciones de la sociedad dominante (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Adquisiciones (ventas) de participaciones de socios externos	-	-	-	-	-	-	-	-	(480)	(480)
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>III. Otras variaciones del patrimonio neto.</b>	-	-	-	70.842	-	(19.216)	(50.993)	-	(1.054)	(421)
<b>C. SALDO FINAL DEL AÑO 2010</b>	9.200	-	-	203.999	-	88.841	(51.035)	35.134	34.651	320.790
I. Ajustes por cambio de criterio año 2010	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores año 2010	-	-	-	(745)	-	-	-	-	(693)	(1.438)
<b>D. SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2011</b>	9.200	-	-	203.254	-	88.841	(51.035)	35.134	33.958	319.352
<b>I. Total ingresos y gastos reconocidos.</b>	-	-	-	-	-	36.774	-	(7.272)	(993)	28.509
<b>II. Operaciones con socios o propietarios</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Aumentos (reducciones) de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Conversión pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. (-) Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Operaciones con acciones o participaciones de la sociedad dominante (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Adquisiciones (ventas) de participaciones de socios externos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>III. Otras variaciones del patrimonio neto</b>	-	-	-	51.066	-	(88.841)	37.856	-	56	137
<b>E. SALDO FINAL DEL AÑO 2011</b>	9.200	-	-	254.320	-	36.774	(13.179)	27.862	33.021	347.998

**IV.- ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO EN EL EJERCICIO 2011**

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (EXPRESADO EN MILES DE EUROS)	2011	2010
<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	277.684	307.479
2.- Pagos seguro directo, coaseguro y reaseguro aceptado	136.973	199.987
3.- Cobros reaseguro cedido	12.442	52.245
4.- Pagos reaseguro cedido	65.586	65.495
5.- Recobro de prestaciones	27.373	27.702
6.- Pagos de retribuciones a mediadores	21.468	21.642
7.- Otros cobros de explotación	338.044	298.243
8.- Otros pagos de explotación	387.070	369.798
9.- Total cobros de efectivo de la actividad aseguradora (1+3+5+7) = I	<b>655.543</b>	<b>685.669</b>
10.- Total pagos de efectivo de la actividad aseguradora (2+4+6+8) = II	<b>611.097</b>	<b>656.922</b>
<b>A.2) Otras actividades de explotación</b>		
1.- Cobros de actividades de gestión de fondos de pensiones	-	-
2.- Pagos de actividades de gestión de fondos de pensiones	-	-
3.- Cobros de otras actividades	2.156	10.266
4.- Pagos de otras actividades	12.387	7.661
5.- Total cobros de efectivo de otras actividades de explotación (1+3) = III	<b>2.156</b>	<b>10.266</b>
6.- Total pagos de efectivo de otras actividades de explotación (2+4) = IV	<b>12.387</b>	<b>7.661</b>
7.- Cobros y pagos por impuesto sobre beneficios (V)	(4.758)	(2.434)
<b>A.3) Total flujos de efectivo netos de actividades de explotación (I-II+III-IV + - V)</b>	<b>29.457</b>	<b>28.918</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
<b>B.1) Cobros de actividades de inversión</b>		
1.- Inmovilizado material	188	493
2.- Inversiones inmobiliarias	1.501	1.532
3.- Activos intangibles	201	648
4.- Instrumentos financieros	245.460	113.266
5.- Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	5.203	3.723
6.- Intereses cobrados	14.827	11.938
7.- Dividendos cobrados	4.434	2.792
8.- Unidad de negocio	-	-
9.- Otros cobros relacionados con actividades de inversión	136	255
10.- Total cobros de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7+8+9) = VI	271.950	134.647
<b>B.2) Pagos de actividades de inversión</b>		
1.- Inmovilizado material	381	2.238
2.- Inversiones inmobiliarias	253	323
3.- Activos intangibles	160	374
4.- Instrumentos financieros	285.974	241.060
5.- Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	600	13.933
6.- Unidad de negocio	-	-
7.- Otros pagos relacionados con actividades de inversión	662	826
8.- Total pagos de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7) = VII	288.030	258.754
<b>B.3) Total flujos de efectivo de actividades de inversión (VI - VII)</b>	<b>(16.080)</b>	<b>(124.107)</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
<b>C.1) Cobros de actividades de financiación</b>		
1.- Pasivos subordinados	-	-
2.- Cobros por emisión de instrumentos de patrimonio y ampliación de capital	422	9.002
3.- Derramas activas y aportaciones de los socios o mutualistas	-	3.793
4.- Enajenación de valores propios	-	-
5.- Otros cobros relacionados con actividades de financiación	(35)	4.438
6.- Total cobros de efectivo de las actividades de financiación (1+2+3+4+5) = VIII	<b>387</b>	<b>17.233</b>
<b>C.2) Pagos de actividades de financiación</b>		
1.- Dividendos a los accionistas	2.372	2.545
2.- Intereses pagados	-	-
3.- Pasivos subordinados	-	-
4.- Pagos por devolución de aportaciones a los accionistas	-	-
5.- Derramas pasivas y devolución de aportaciones a los mutualistas	-	-
6.- Adquisición de valores propios	-	262
7.- Otros pagos relacionados con actividades de financiación	72	362
8.- Total pagos de efectivo de las actividades de financiación (1+2+3+4+5+6+7) = IX	2.444	3.169
<b>C.3) Total flujos de efectivo netos de actividades de financiación (VIII - IX)</b>	<b>(2.057)</b>	<b>14.064</b>
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio (X)	(22)	(4.676)
Total aumento / disminuciones de efectivo y equivalentes (A.3 + B.3 + C.3 + - X)	<b>11.298</b>	<b>(76.449)</b>
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	<b>86.503</b>	<b>162.952</b>
Efectivo y equivalentes al final del periodo	<b>97.801</b>	<b>86.503</b>
<b>Componentes del efectivo y equivalentes al final del periodo</b>	<b>2.011</b>	<b>2.010</b>
1.- Caja y bancos	39.204	35.068
2.- Otros activos financieros	57.782	49.356
3.- Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	816	2.078
<b>Total Efectivo y equivalentes al final del periodo (1 + 2 - 3)</b>	<b>97.801</b>	<b>86.503</b>

En los apartados A.1.7 y A.1.8. figuran los movimientos de efectivo de las Cuentas de administración de Riesgos por Cuenta del Estado

**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO**  
**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

**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 2718-2048-3<sup>a</sup>, folio 1, hoja 18406, Inscripción 1<sup>a</sup> 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.

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

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

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

La estructura organizativa interna de CESCE, 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 Riesgo País y Gestión de Deuda, Dirección de Operaciones por Cuenta del Estado, Dirección de Servicios Jurídicos, Dirección de Sistemas, Dirección Internacional, Dirección de Operaciones, Dirección Comercial, Dirección de Marketing y Comunicación, Dirección Financiera y Dirección de Recursos Humanos.

CESCE comercializa aproximadamente el 41% 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 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. comercializa esporádicamente el seguro en algunos países de la Unión Europea en régimen de “Libre Prestación de Servicios”.

Durante 2011 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.g), cuyas cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2011 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 2011, y de acuerdo con las disposiciones legales que se derivan de los Reales Decretos de 2014/ 1997 y 1317/2008, así como por el Real Decreto 1736/2010, de 23 de diciembre, por el que se modifica el Plan de Contabilidad de la entidades aseguradoras y Normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas según los criterios contenidos en los artículos 42 a 49 del Código de Comercio, en la redacción dada por Ley 16/2007 y las Notas 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 2011 han sido formuladas con fecha 27 de marzo de 2012 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 9.9).

**b) Principios contables no obligatorios**

Para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo se han seguido los principios contables generalmente aceptados descritos en la nota 4. 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 consolidados o de reservas patrimoniales consolidados 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**

Los estados financieros del ejercicio 2011 que comprenden el Balance de situación consolidado, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, el Estado de flujos de efectivo consolidado, el Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, y las Notas de la memoria consolidada, se presentan de forma comparativa con dichos estados del ejercicio precedente.

**e) 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, recogiéndose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

**f) 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 Caución) 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.

**g) Consolidación**

La definición del Grupo se ha realizado de acuerdo con los criterios contenidos en los artículos 42 a 49 del Código de Comercio, 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 modificaciones posteriores, el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras, aprobado por Real Decreto 1317/2008 y así como por el Real Decreto 1736/2010, de 23 de diciembre, por el que se modifica el Plan de Contabilidad de la entidades aseguradoras, (siendo la principal novedad en las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas que le afectan al grupo, el concepto de control se refuerza para definirlo como el poder de dirigir las políticas financieras y de explotación de una entidad con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades, por encima del criterio de propiedad o participación) y las Notas de la Dirección General de Seguros y Pensiones relativa a los criterios de consolidación, 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) entendiendo control por poder de dirigir las políticas financieras y de explotación de un negocio con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades.

El método de integración global se aplicará a las sociedades del grupo consolidable de entidades aseguradoras, incluidas las sociedades no financieras que tengan la consideración de instrumentales; según el artículo 67 del Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, señala que formarán parte del grupo consolidable, las sociedades instrumentales cuya actividad principal suponga la prolongación del negocio de las entidades Aseguradoras, incluidas en el grupo consolidable o prestar servicios auxiliares a las entidades referidas anteriormente.

Se entiende que la actividad de una sociedad supone la prolongación del negocio de las entidades incluidas en el grupo consolidable o la prestación de servicios auxiliares a las mismas, cuando el 50% o más de su facturación, a precios de mercado, la realice con entidades de dicho grupo.

Por este motivo se ha incluido por el método de puesta en equivalencia el Subgrupo Informa, Cescebrasil Servicios, S.A. y Cesce Servicios Chile, S.A., ya que dicho subgrupo y dependientes no alcanza el 50% o más de su facturación con su entidad Dominante.

En el ejercicio 2011 no se han producido variaciones en el perímetro de consolidación de CESCE S.A.

En el ejercicio 2010 se produjeron las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación de CESCE S.A. :

Con fecha 18 de Marzo de 2010 CESCE S.A. vendió y transmitió al Banco Santander S.A. la totalidad de su participación en la entidad Reintegra, S.A lo que supuso un beneficio en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de 239 miles de euros.

En el ejercicio 2011 se han producido las siguientes variaciones en el subperímetro de consolidación de Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A.:

1. La sociedad dominante ha suscrito en su totalidad la ampliación de capital llevada a cabo por Cesce Argentina Sociedad Anónima Seguros de Crédito y Garantías, adquiriendo 1.995.500 acciones de 1 peso de valor nominal cada una, mediante un desembolso de 372.279 euros (500.000 \$). La suscripción de esta ampliación de capital

ha supuesto un incremento de la participación en Cesce Argentina Sociedad Anónima Seguros de Crédito y Garantías, pasando de un 97,2% a un 98,54%.

2. En junio de 2011 se ha llevado a cabo una reducción de capital en CESCE Chile Aseguradora, S.A. por un importe de 164.768 euros. La reducción ha sido por el total de acciones que estaban pendientes de desembolso desde la ampliación de capital de 2008 (62.799 acciones con un valor nominal de 1.880 pesos cada una). La ley chilena establece un plazo máximo de 3 años desde la realización de una ampliación de capital para desembolsar el importe de las acciones pendientes de desembolso, por lo que al haber transcurrido 3 años sin que esto se haya producido, se ha llevado a cabo la disminución de capital.
3. El 22 de noviembre de 2011 la sociedad dominante ha realizado un desembolso de prima adicional en la sociedad dependiente CESCE México, S.A. de CV, por importe de 141.277 euros (2.602.041 de pesos mexicanos). Esta prima adicional se debe a un litigio pendiente de resolución en el ejercicio 2006, cuando el Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A. adquirió el 51% de las acciones de CESCE México, S.A. de CV. A la espera de resolución a favor o en contra de la compañía se estableció dicha prima adicional en el caso de que este litigio no supusiese ningún perjuicio para CESCE México, S.A. de CV. Finalmente se ha resuelto en 2011 de forma favorable para los intereses de CESCE México, S.A. de CV, por lo que el Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A. procedió a desembolsar la correspondiente prima adicional.
4. El 1 de abril de 2011, SECREX, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A., ha llevado a cabo una ampliación de capital con cargo a beneficios de ejercicios anteriores por importe de 4.535.904 soles (1.111.495,99 euros). Con esta ampliación, el capital social de la compañía pasa a estar dividido en un total de 14.093.417 acciones de 1 sol de valor nominal cada una, de las que el Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., está en posesión de 13.675.828 de acciones, manteniéndose su porcentaje de participación en el 97,04%.
5. Durante el ejercicio 2011, La Mundial, C.A. Venezolana de Seguros de Crédito, S.A. ha llevado a cabo una ampliación de capital con cargo a beneficios no distribuidos por importe de 6 millones de bolívares (1.013.599,12 euros). Con esta ampliación, el capital social de la compañía pasa a estar dividido en un total de 80.000.000 acciones de 10 céntimos de bolívar de valor nominal cada una, de las que el Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., está en posesión de 57.680.000 acciones, manteniéndose su porcentaje de participación en el 72,10%.

En el ejercicio 2010 se produjeron las siguientes variaciones en el subperímetro de consolidación de Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A.:

1. En el ejercicio 2010 la sociedad dominante ha adquirido 198.043 acciones de CESCE Chile Aseguradora, S.A. representativas del 15% de la sociedad, desembolsando 533 miles de euros y asumiendo en dicho acto los desembolsos pendientes de dichas acciones por importe de 30 miles de euros correspondientes a 9.417 acciones, lo que ha supuesto la participación del 100% en la sociedad.
2. La sociedad dominante en el ejercicio 2010 ha constituido la sociedad CESCE Fianzas México, S.A. de CV adquiriendo en dicho acto 99.999 acciones, obteniendo una participación del 99,99% en la misma, mediante un desembolso de 3.861 miles de euros.

3. En el ejercicio 2010 la sociedad dominante ha participado en la ampliación de capital de Segurexo de Colombia, S.A. realizada en septiembre de 2010 adquiriendo 832.711.366 acciones mediante un desembolso de 445 miles de euros y en la ampliación de capital realizada en Octubre de 2010 adquiriendo 7.940.717.837 acciones mediante un desembolso de 4.104 miles de euros. Las ampliaciones de capital han supuesto un incremento de la participación en Segurexo de Colombia, S.A. pasando de una participación del 48,99% al 49,62%.
4. La sociedad dominante en el ejercicio 2010 ha constituido en México la sociedad CESCE Servicios, S.A. de CV adquiriendo en dicho acto 99 acciones, obteniendo una participación del 99,99% en la misma, mediante un desembolso de 3 miles de euros.
5. Se ha incluido CESCEBRASIL Servicios, S.A. y CESCE Servicios Chile, S.A. bajo el método de puesta en equivalencia en este ejercicio (empresas de servicios auxiliares a la actividad aseguradora).

En el ejercicio 2011 se han producido las siguientes variaciones en el subperímetro de consolidación de Informa D&B, S.A.:

1. Con fecha 17 de Enero 2011, se elevó a público la compraventa del 51% del capital social de la sociedad LOGALTY SERVICIOS DE TERCERO DE CONFIANZA, S.L. Su capital social está formado por 62.202 participaciones sociales. Informa D&B, S.A adquiere mediante ampliación del capital social de Logalty S.L. las participaciones números 30.480 a 62.202, ambas inclusive, de un euro de valor nominal cada una de ellas, representativas del 51% del capital social de la Sociedad.

En el ejercicio 2010 se han producido las siguientes variaciones en el subperímetro de consolidación de Informa D&B, S.A.:

1. Con fecha 5 de Octubre de 2010 Informa D&B, S.A. procede a la adquisición del 99,99% de la participación de la Sociedad DBK, S.A. integrándose posteriormente en el perímetro de consolidación al ostentar el control directo de esta última.

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

Todas las sociedades dependientes cierran su ejercicio al 31 de diciembre de 2010, a excepción de Compañía Argentina de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A. (integrada en el subperímetro de consolidación de Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A.) dado que el ejercicio fiscal de esta última, comienza el día 1 de Julio de 2010 y finaliza el día 30 de Junio de 2011, se ha procedido a realizar los correspondientes ajustes para adaptar la estacionalidad al ejercicio.

La información más relevante de las Sociedades del Grupo que forman el perímetro de consolidación, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación:

#### **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 2011 (ninguna de ellas cotizadas en Bolsa), se muestra a continuación.

Sociedad	Domicilio	Actividad	2011 (Miles de Euros)			
			% de Participación		Valor en libros Dominante	
			Directa	Indirecta	Coste de la Dominante	Provisión por Deterioro
SOCIEDADES DEL GRUPO						
- Informa D&B, S.A (Consolidado subgrupo)(**)	Madrid	Información Comercial	99,00%	0,00%	14.405	-
- CTI, Tecnología y gestión, S.A.(***)	Madrid	Tratamiento información	49,15%	50,33%	889	1
- DBK, S.A. (***)	Madrid	Información comercial	0,00%	98,99%	-	-
- Informa Colombia, S.A. (***)	Santaafé de Bogotá(Colombia)	Información comercial	0,06%	93,00%	2	2
- Informa D&B Lda. (***)	Lisboa (Portugal)	Información comercial	0,00%	99,00%	-	-
- Informa del Perú, S.A. (***)	Lima (Perú)	Información comercial	0,00%	96,80%	-	-
- Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A (**)	Madrid	Tenencia acciones	51,78%	0,00%	21.403	-
- 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%	51,78%	-	-
- Cesce Brasil Garantias, S.A. (***)	Sao Paulo (Brasil)	Aseguradora	0,00%	51,78%	-	-
- Cesce Brasil Serviços e gestao de riscos LTDA. (***)	Sao Paulo (Brasil)	Prestación de servicios	0,00%	51,78%	-	-
- Segurexpo de Colombia, S.A. (***)	Santaafé de Bogotá(Colombia)	Aseguradora	0,00%	25,69%	-	-
- Cesce México, S.A. de C.V. (***)	México DF (México)	Aseguradora	0,00%	26,41%	-	-
- La Mundial, C.A Venezolana de Seguros de Crédito, S.A. (***)	Caracas (Venezuela)	Aseguradora	0,00%	37,33%	-	-
- Cesce Argentina Sociedad Anónima Seguros de Crédito y Garantías. (***)	Buenos Aires (Argentina)	Aseguradora	0,00%	51,02%	-	-
- Cesce Fianzas México, S.A. de CV. (***)	México DF (México)	Aseguradora	0,00%	51,77%	-	-
- Cesce Servicios, S.A. de CV. (***)	México DF (México)	Prestación de servicios	0,00%	51,77%	-	-
- Cesce Servicios Chile, S.A. (***)	Santiago de Chile	Prestación de servicios	0,00%	51,78%	-	-
- Cesce Chile Aseguradora,S.A. (***)	Santiago de Chile	Aseguradora	0,00%	51,78%	-	-
- Logalty S.A. (***)	Madrid	Prestacion de servicios	0,00%	50,49%	-	-
SOCIEDADES ASOCIADAS						
- Experian Bureau de Crédito, S.A. (*****)	Madrid	Tratamiento información	0,00%	24,75%	-	-
- Servicio de Facultades Electrónicas, S.L. (****)	Madrid	Tratamiento información	0,00%	33,00%	-	-
- Societe Marrocaine D'Assur. a l'Exportation, S.A.(*)	Casablanca (Marruecos)	Aseguradora	23,10%	0,00%	2.516	105
Total					39.515	108

Ver notas en página siguiente.

Sociedad	2011 (Miles de Euros)						
	Capital Desembolsado	Reservas	Prima de emisión	Rdo Ejerc. Anteriores	Rdo Ejercicio	Dividendo a cuenta	Dividendo ordinario
SOCIEDADES DEL GRUPO							
Informa D&B, S.A (**)	2.300	18.808	6.467	-	4.914	-	-
CTI, Técnología y gestión, S.A.(***)	498	2.170	-	-469	-392	-	-
DBK, S.A. (***)	99	571	-	-	59	-	-
Informa Colombia, S.A. (***)	440	1	184	-244	-30	-	-
Informa D&B Lda. (***)	5	3	-	2.484	1.199	-	-
Informa del Perú, S.A. (***)	546	-	-	288	65	-	-
Consortio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A (**)	41.332	6.930	-	-176	103	-	-
Grupo Cesce Servicios Tecnológicos AIE. (***)	-	-	-	-53	53	-	-
Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A. (***)	4.033	2.064	-	55	977	-	-
Cesce Brasil Seguros de Crédito, S.A. (***)	9.151	-	-	-760	-1.457	-	-
CESCE Brasil Serviços e gestao de riscos LTDA. (***)	2.469	-1.664	-	-	-857	-	-
Segurexpo de Colombia, S.A. (***)	13.227	1.559	410	-7.568	-413	-	-
Cesce Brasil Garantías, S.A. (***)	9.418	359	-	-	1.472	-	-
Cesce México, S.A. de C.V. (***)	8.102	-	843	57	1.722	-	-
La Mundial, C.A Venezolana de Seguros de Crédito, S.A (***)	17.319	767	-	2.492	-1.092	-	-
Cesce Argentina S. A. Seguros de Crédito y Garantías. (***)	1.094	-	-	-12	21	-	-
CESCE Fianzas México, S.A. de CV. (***)	3.473	-	-	-107	-183	-	-
CESCE Servicios, S.A. de CV. (***)	3	-	-	-	5	-	-
CESCE Servicios Chile, S.A. (***)	8	-	-	7	24	-	-
Cesce Chile Aseguradora, S.A. (***)	3.647	-	-	-293	-608	-	-
Logalty S.A (***)	62	-	2.643	-	-1.948	-	-
SOCIEDADES ASOCIADAS							
Experian Bureau de Crédito, S.A(*****)	1.706	2.439	-	-	3.693	-	-
Servicio de Facultades Electrónicas, S.L. (*****)	6	-1	238	-282	-	-	-
Societe Marrocaine D'Assur. AL' Exportation, S.A.(*)	3.372	5.963	1.407	-1.205	906	-	-

(\*) 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. Sus cifras corresponden a los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2010.

(\*\*) Las cifras corresponden a los estados financieros consolidados y auditados a 31 de diciembre de 2011.

(\*\*\*) Las cifras corresponden a los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2011.

(\*\*\*\*) Las cifras corresponden a los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2010.

(\*\*\*\*\*) Las cifras corresponden a los estados financieros no auditados a 31 de diciembre de 2011.

Los métodos de consolidación aplicados a las Sociedades del Grupo y Asociadas establecidos según los principios de consolidación indicados en la nota 2.g) son los siguientes a 31 de diciembre de 2011:

**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, Cesce México, S.A. de C.V., La Mundial C.A. Venezolana de Seguros de Crédito, Cesce Brasil Garantias, S.A. Cesce Brasil Seguros de Créditos, S.A., Compañía Argentina de Seguro de Crédito a la Exportación, S.A, CESCE Chile Aseguradora, S.A, CESCE Servicios, S.A. de CV y CESCE Fianzas México, S.A. de CV.

**Puesta en Equivalencia:** Subgrupo Informa D&B, S.A. y Cálculo y Tratamiento de la Información CTI, S.A., CESCE Brasil Serviços e gestao de riscos LTDA y CESCE Servicios Chile, S.A.

El Subgrupo Informa D&B está integrado: por Informa D&B, S.A. como Sociedad Dominante y CTI, Técnología y Gestión, 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, DBK, S.A y Logalty S.A

La contribución de cada sociedad al resultado consolidado del ejercicio 2011 atribuido a CESCE es la siguiente:

SOCIEDAD	Miles de euros		
	Resultados Individuales	Ajustes de consolidación	Contribución al Resultado Consolidado
<u>Sociedad Dominante</u> CESCE, S.A.	31.976		31.976
<u>Sociedades por integración global</u> Consortio Internacional de Aseguradores Crédito Cesce Servicios Tecnológicos AIE	103 53	50 <sup>(1)</sup> -	53 53
<u>Sociedades por puesta en equivalencia</u> Subgrupo Informa, S.A. (consolidado) Cálculo y Tratamiento de la Información, S.A.	4.885 (193)	- -	4.885 (193)
<b>TOTAL</b>	<b>36.824</b>	<b>50</b>	<b>36.774</b>

(1) Corresponde a los Socios externos..

En el ejercicio 2010 la contribución fue la siguiente :

SOCIEDAD	Miles de euros		
	Resultados Individuales	Ajustes de consolidación	Contribución al Resultado Consolidado
<u>Sociedad Dominante</u> CESCE, S.A.	82.902		82.902
<u>Sociedades por integración global</u> Consortio Internacional de Aseguradores Crédito Cesce Servicios Tecnológicos AIE	(1.130) (53)	545 <sup>(1)</sup> -	(585) (53)
<u>Sociedades por puesta en equivalencia</u> Subgrupo Informa, S.A. (consolidado) Cálculo y Tratamiento de la Información, S.A. Reintegra S.A.	7.503 (65) -	- -	7.503 (65) (861) <sup>(2)</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>89.157</b>	<b>(316)</b>	<b>88.841</b>

(1) Corresponde a los Socios externos.  
(2) Corresponde a los ajustes derivados de la salida del perímetro de Reintegra S.A.

### **NOTA 3.- APLICACIÓN DE RESULTADOS**

La propuesta de distribución del beneficio neto del ejercicio 2011 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:

<u>Base de reparto</u>		
Beneficio del ejercicio	Mls. Euros	31.976
<u>Distribución</u>		
Reserva de estabilización	Mls. Euros	13.179
Reserva voluntarias para la desviación de la siniestralidad	Mls. Euros	1.193
Reservas voluntarias	Mls. Euros	17.604

### **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 2011 y 2010 son los que se describen a continuación:

#### **a) Dependientes**

##### **a.1) Adquisición de control**

Las adquisiciones por parte de la sociedad dominante (u otra sociedad del Grupo) del control de una sociedad dependiente constituye una combinación de negocios que se contabiliza de acuerdo con el método de adquisición. Este método requiere que la empresa adquirente contabilice, en la fecha de adquisición, los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos en una combinación de negocios, así como, en su caso, el correspondiente fondo de comercio o diferencia negativa de consolidación. Las sociedades dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

El coste de adquisición se determina como la suma de los valores razonables, en la fecha de adquisición, de los activos entregados, los pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio emitidos por la adquirente y el valor razonable de cualquier contraprestación contingente que dependa de eventos futuros o del cumplimiento de ciertas condiciones, que deba registrarse como un activo, un pasivo o como patrimonio neto de acuerdo con su naturaleza.

Los gastos relacionados con la emisión de los instrumentos de patrimonio o de los pasivos financieros entregados no forman parte del coste de la combinación de negocios, registrándose de conformidad con las normas aplicables a los instrumentos financieros. Los

honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales que intervengan en la combinación de negocios se contabilizan como gastos a medida que se incurren. Tampoco se incluyen en el coste de la combinación los gastos generados internamente por estos conceptos, ni los que, en su caso, hubiera incurrido la entidad adquirida.

El exceso, en la fecha de adquisición, del coste de la combinación de negocios, sobre la parte proporcional del valor de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos representativa de la participación en el capital de la sociedad adquirida se reconoce como un fondo de comercio. En el caso excepcional de que este importe fuese superior al coste de la combinación de negocios, el exceso se contabilizará en la cuenta de pérdidas y ganancias como un ingreso.

#### **a.2) Método de consolidación**

Los activos, pasivos, ingresos, gastos, flujos de efectivo y demás partidas de las cuentas anuales del Grupo se incorporan a las cuentas consolidadas del Grupo por el método de integración global. Este método requiere lo siguiente:

- a) Homogeneización temporal. Las cuentas anuales consolidadas se establecen en la misma fecha y periodo que las cuentas anuales de la sociedad obligada a consolidar. La inclusión de las sociedades cuyo cierre de ejercicio sea diferente a aquel, se hace mediante cuentas intermedias referidas a la misma fecha y mismo periodo que las cuentas consolidadas.
- b) Homogeneización valorativa. Los elementos del activo y del pasivo, los ingresos y gastos, y demás partidas de las cuentas anuales de las sociedades del Grupo se han valorado siguiendo métodos uniformes. Aquellos elementos del activo o del pasivo, o aquellas partidas de ingresos o gastos que se hubieran valorado según criterios no uniformes respecto a los aplicados en consolidación se han valorado de nuevo, realizándose los ajustes necesarios, a los únicos efectos de la consolidación. No obstante lo anterior, en caso de entidades filiales no pertenecientes al Espacio Económico Europeo no será necesario armonizar previamente las partidas correspondientes a las provisiones técnicas de dichas sociedades dependientes.
- c) Agregación. Las diferentes partidas de las cuentas anuales individuales previamente homogeneizadas se agregan según su naturaleza.
- d) Eliminación inversión-patrimonio neto. Los valores contables representativos de los instrumentos de patrimonio de la sociedad dependiente poseídos, directa o indirectamente, por la sociedad dominante, se compensan con la parte proporcional de las partidas de patrimonio neto de la mencionada sociedad dependiente atribuible a dichas participaciones, generalmente, sobre la base de los valores resultantes de aplicar el método de adquisición descrito anteriormente. En consolidaciones posteriores al ejercicio en que se adquirió el control, el exceso o defecto del patrimonio neto generado por la sociedad dependiente desde la fecha de adquisición que sea atribuible a la sociedad dominante se presenta en el balance consolidado dentro de las partidas de reservas o ajustes por cambios de valor, en

función de su naturaleza. La parte atribuible a los socios externos se inscribe en la partida de “Socios externos” del balance de situación.

e) Participación de socios externos. La valoración de los socios externos se realiza en función de su participación efectiva en el patrimonio neto de la sociedad dependiente una vez incorporados los ajustes anteriores. El fondo de comercio de consolidación no se atribuye a los socios externos. El exceso entre las pérdidas atribuibles a los socios externos de una sociedad dependiente y la parte de patrimonio neto que proporcionalmente les corresponda se atribuye a aquellos, aún cuando ello implique un saldo deudor en dicha partida.

f) Eliminaciones de partidas intragrupo. Los créditos y deudas, ingresos y gastos y flujos de efectivo entre sociedades del Grupo se eliminan en su totalidad. Asimismo, la totalidad de los resultados producidos por las operaciones internas se eliminan y difieren hasta que se realicen frente a terceros ajenos al Grupo.

#### **a. 3) Modificación de la participación sin pérdida de control**

Una vez obtenido el control sobre una dependiente, las operaciones posteriores que den lugar a una modificación de la participación de la Sociedad Dominante en la dependiente, sin que se produzca pérdida de control sobre esta, se consideran, en las cuentas anuales consolidadas, como una operación con títulos de patrimonio propio, aplicándose las reglas siguientes:

- a) No se modifica el importe del fondo de comercio o diferencia negativa reconocida, ni tampoco el de otros activos y pasivos reconocidos;
- b) El beneficio o pérdida que se hubiera reconocido en las cuentas individuales, se elimina, en consolidación, con el correspondiente ajuste a las reservas de la sociedad cuya participación se reduce;
- c) Se ajustan los importes de los “ajustes por cambios de valor” y de “subvenciones, donaciones y legados” para reflejar la participación en el capital de la dependiente que mantienen las sociedades del Grupo;
- d) La participación de los socios externos en el patrimonio neto de la dependiente se mostrará en función del porcentaje de participación que los terceros ajenos al Grupo poseen en la sociedad dependiente, una vez realizada la operación, que incluye el porcentaje de participación en el fondo de comercio contabilizado en las cuentas consolidadas asociado a la modificación que se ha producido;
- e) El ajuste necesario resultante de los puntos a), b) y c) anteriores se contabilizará en reservas.

## **b) Asociadas**

### **b.1) Método de puesta en equivalencia**

Las sociedades asociadas se incluyen en las cuentas consolidadas aplicando el método de puesta en equivalencia, y aquellas sociedades del grupo (Subgrupo Informa y Cescebrasil Servicios, S.A. y Cesce Servicios Chile, S.A.) según lo indicado en la nota 2g).

Cuando se aplica por primera vez el procedimiento de puesta en equivalencia, la participación en la sociedad se valora por el importe que el porcentaje de inversión de las sociedades del Grupo represente sobre el patrimonio neto de aquella, una vez ajustados sus activos netos a su valor razonable a la fecha de adquisición de la influencia significativa.

La diferencia entre el valor neto contable de la participación en las cuentas individuales y el importe mencionado en el párrafo anterior constituye un fondo de comercio que se recoge en la partida “participaciones puestas en equivalencia”. En el caso excepcional de que la diferencia entre el importe al que la inversión esté contabilizada en las cuentas individuales y la parte proporcional del valor razonable de los activos netos de la sociedad fuese negativa, en cuyo caso, dicha diferencia se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias, tras haber evaluado de nuevo la asignación de los valores razonables a los activos y pasivos de la sociedad asociada.

En general, salvo en el caso de que surja una diferencia negativa en la adquisición de influencia significativa, la inversión se valora inicialmente por su coste.

Los resultados generados por la sociedad puesta en equivalencia se reconocen desde la fecha en que se adquiere la influencia significativa.

El valor contable de la participación se modifica (aumenta o disminuye) en la proporción que corresponda a las sociedades del Grupo, por las variaciones experimentadas en el patrimonio neto de la sociedad participada desde la valoración inicial, una vez eliminada la proporción de resultados no realizados generados en transacciones entre dicha sociedad y las sociedades del Grupo.

El mayor valor atribuido a la participación como consecuencia de la aplicación del método de adquisición se reduce en ejercicios posteriores, con cargo a los resultados consolidados o a la partida del patrimonio neto que corresponda y a medida que se deprecien, causen baja o se enajenen a terceros los correspondientes elementos patrimoniales. Del mismo modo, procede el cargo a resultados consolidados cuando se producen pérdidas por deterioro de valor de elementos patrimoniales de la sociedad participada, con el límite de la plusvalía asignada a los mismos en la fecha de primera puesta en equivalencia.

Las variaciones en el valor de la participación correspondientes a resultados del ejercicio de la participada forman parte de los resultados consolidados, figurando en la partida “Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia”. No obstante, si la sociedad asociada incurre en pérdidas, la reducción de la cuenta representativa de la inversión tendrá como límite el propio valor contable de la participación. Si la participación hubiera quedado reducida a cero, las pérdidas adicionales, y el

correspondiente pasivo se reconocerán en la medida en que se haya incurrido en obligaciones legales, contractuales, implícitas o tácitas, o bien si el Grupo hubiera efectuado pagos en nombre de la sociedad participada.

Las variaciones en el valor de la participación correspondientes a otras variaciones en el patrimonio neto se muestran en los correspondientes epígrafes del patrimonio neto conforme a su naturaleza.

La homogeneización valorativa y temporal se aplica a las inversiones asociadas en la misma forma que para las sociedades dependientes.

**c) 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 medio 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.

**d) Fondo de comercio**

El fondo de comercio representa el exceso, en la fecha de adquisición, del coste de la combinación de negocios, sobre la parte proporcional del valor de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos representativas de la participación en el capital de la sociedad adquirida. En la fecha de reconocimiento inicial.

En la fecha de reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora conforme a lo indicado en la Nota a). Con posterioridad a su reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora por su coste menos pérdidas por deterioro de valor acumuladas.

El fondo de comercio se asigna, en la fecha de adquisición, entre cada una de las unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo del Grupo, sobre los que se espera que recaigan los beneficios de las sinergias de la combinación de negocios.

El fondo de comercio no se amortiza. En su lugar, las unidades generadoras de efectivo (o grupos de unidades generadoras de efectivo) a las que se ha asignado el fondo de comercio se someten, al menos anualmente, a la comprobación del deterioro de valor, procediéndose, en su caso, al registro de un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias por la corrección valorativa correspondiente.

Las pérdidas por deterioro de valor del fondo de comercio no son objeto de reversión en ejercicios futuros.

El saldo de este epígrafe del balance consolidado de situación al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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. Cesce Brasil Garantias, S.A , La Mundial, C.A. Venezolana de Seguros de Crédito, S.A y Grupo Informa D&B. (véase Nota 7).

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 12%-27% en función del país (12%-26% en el ejercicio 2010), 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 (5 años). 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.

#### e) 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 2011 y 2010, para el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen el inmovilizado material son los siguientes:

Inmovilizado Material	Coeficiente de amortización
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%
Construcciones	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.

#### f) 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 2011 y 2010, para el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

Inversiones Inmobiliarias	Coeficiente de amortización
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.

#### **g) 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.

## **h) Activos financieros**

### **h.1) Préstamos y partidas a cobrar:**

Entre los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en el balance los “Valores representativos de deuda, que no se negocian en un mercado activo”, “Préstamos a empresas del grupo”, “Deudores comerciales”, “Depósitos de Reaseguro” y otras cuentas a cobrar.

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:

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.

#### **h.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. 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:

1. 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.

2. 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 o 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.

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.

## i) **Pasivos financieros**

### i.1) **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.

## j) **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.

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 muchas jurisdicciones. Se requiere un grado importante de juicio para determinar la provisión para el impuesto sobre las ganancias a nivel internacional.

#### **k) 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.

#### **I) 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.

### **I.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.

### **I.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.

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

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

La provisión para prestaciones se divide en:

#### **I.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.

#### **I.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.

**I.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.

**I.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 de la Sociedad Dominante.

**I.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 Activo de Balance de Situación consolidado adjunto.

**I.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 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 "pro rata temporis".

A 31 de diciembre de 2011 esta provisión asciende a 105.944 miles de Euros (83.456 miles de euros en 2010). Su importe se encuentra registrado en la partida A-5) VI, Otras Provisiones Técnicas, del Pasivo del Balance de Situación adjunto.

**m) 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.

**n) Prestaciones a los empleados**

**n.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 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 Bansabadiel 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.

El plan de pensiones como los seguros colectivos que tiene contratado la Sociedad Dominante, son planes de aportaciones definidas, ya que la Sociedad 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.

**n.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.

**o) 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 2011 y 2010 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.

**p) Arrendamiento Operativo**

**p.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.

**p.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.

**q) Transacciones en moneda extranjera**

**q.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.

**q.2) Conversión de estados financieros en moneda distinta al Euro**

La conversión de las cuentas anuales de una sociedad del Grupo cuya moneda funcional sea distinta del euro se realiza de acuerdo con las siguientes reglas:

- Los activos y pasivos se convierten al tipo de cambio de cierre, siendo éste el tipo medio de contado existente a dicha fecha;
- Las partidas de patrimonio neto, incluido el resultado del ejercicio, Se convierten al tipo de cambio histórico;
- La diferencia entre el importe neto de los activos y pasivos y las partidas de patrimonio neto, se recoge en una epígrafe del patrimonio neto, bajo la denominación de “diferencia de conversión”, en su caso, neta del efecto impositivo, y una vez deducida la parte de dicha diferencia que corresponda a los socios externos, y
- Los flujos de efectivo se convierten al tipo de cambio de la fecha en que se produjo cada transacción o empleando un tipo de cambio medio ponderado del periodo mensual, siempre que no haya habido variaciones significativas.

La diferencia de conversión contabilizada en el estado consolidado de ingresos y gastos, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo en que se enajene o disponga por otra vía de la inversión en la sociedad consolidada.

El tipo de cambio histórico es:

- Para las partidas de patrimonio neto existentes en la fecha de adquisición de las participaciones que se consolidan: el tipo de cambio a la fecha de la transacción;
- En el caso de ingresos y gastos, incluidos los reconocidos directamente en el patrimonio neto: el tipo de cambio a la fecha en que se produjo la transacción. Si los tipos de cambio no hubieran variado de forma significativa, se utiliza un tipo medio ponderado del periodo mensual, y
- Reservas generadas tras las fechas de transacción como consecuencia de resultados no distribuidos: el tipo de cambio efectivo resultante de convertir los gastos e ingresos que produjeron dichas reservas.

La conversión a euros de cuentas anuales expresadas en una moneda funcional que corresponda a una economía hiperinflacionaria se realiza aplicando las siguientes reglas:

- a) Con carácter previo a su conversión en euros, se ajustan los saldos de las cuentas anuales de acuerdo con lo indicado en el apartado siguiente;
- b) Los activos, pasivos, partidas de patrimonio neto, gastos e ingresos, se convierten a euros al tipo de cambio de cierre correspondiente a la fecha del balance más reciente;
- c) Las cifras comparativas son las que se presentaron como importes corrientes de cada año, salvo las correspondientes al primer ejercicio en que deba practicarse la reexpresión, por lo que no se ajustan por las variaciones posteriores que se hayan producido en el nivel de precios o en los tipos de cambio.

Al 31 de diciembre de 2010, la sociedad del Grupo, La Mundial, C.A. Venezolana de Seguros de Crédito, S.A., ha sido considerada como una economía hiperinflacionaria.

Existen altas tasas de inflación cuando se den determinadas características en el entorno económico de un país, entre las que se incluyen, de forma no exhaustiva:

- La tasa acumulativa de inflación en tres años se aproxime o sobrepase el 100%;
- La población en general prefiera conservar su riqueza en activos no monetarios o en otra moneda extranjera estable;
- Las cantidades monetarias se suelen referenciar en términos de otra moneda extranjera estable, pudiendo incluso los precios establecerse en otra moneda;
- Las ventas y compras a crédito tienen lugar a precios que compensen la pérdida de poder adquisitivo esperada durante el aplazamiento, incluso cuando el periodo es corto; o
- Los tipos de interés, salarios y precios se liguen a la evolución de un índice de precios.

En la cuenta de resultados consolidada la pérdida derivada de la posición monetaria neta figura en un epígrafe independiente, cuyo importe en el ejercicio 2011 ascienden a 604 mil euros (648 mil euros en el ejercicio 2010). La reexpresión ha supuesto un incremento de patrimonio de 159 mil euros a 31 de diciembre de 2011 (398 mil euros a 31 de diciembre de 2010).

El índice general de precios a la fecha de cierre del ejercicio, utilizado para la conversión de las cuentas anuales de la Sociedad Dependiente La Mundial, C.A. Venezolana de Seguros de Crédito, S.A. a la moneda funcional del grupo (Euros) ha sido la siguiente:

Evolución del índice general de precios	2010	2011
- Valor medio a Enero	171,4	220,9
- Valor medio a Febrero	174,0	225,8
- Valor medio a Marzo	178,2	229,3
- Valor medio a Abril	187,5	232,3
- Valor medio a Mayo	191,6	239,1
- Valor medio a Junio	195,4	244,4
- Valor medio a Julio	198,6	250,5
- Valor medio a Agosto	201,3	254,7
- Valor medio a Septiembre	204,0	258,5
- Valor medio a Octubre	207,0	264,3
- Valor medio a Noviembre	209,7	270,2
- Valor medio a Diciembre	213,2	275,0

### q.3) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en la fecha de las transacciones. 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.

Los cambios en el valor razonable de títulos monetarios denominados en moneda extranjera clasificados como disponibles para la venta son analizados entre diferencias de conversión resultantes de cambios en el coste amortizado del título y otros cambios en el valor contable del título. Las diferencias de conversión se reconocen en el resultado del ejercicio y otros cambios en el valor contable se reconocen en el patrimonio neto.

Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio mantenidos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se presentan como parte de la ganancia o pérdida en el valor razonable. Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio clasificados como activos financieros disponibles para la venta, se incluyen en el patrimonio neto.

r) **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.

## **s) Patrimonio neto Consolidado**

### **s.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.

### **s.2) Reserva de Estabilización**

En el PCEA la Reserva de Estabilización, en su importe mínimo obligatorio, establecido en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, tiene la consideración de Reserva Obligatoria de carácter indisponible, que se agrupa dentro del Patrimonio Neto.

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

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. También dispone el PCEA que 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 2011 la correspondiente aplicación se ha realizado contra la Cuenta 554 de Reserva de Estabilización a cuenta, hasta que la Junta General de accionistas apruebe la distribución del resultado del presente ejercicio 2011, siguiendo la Disposición Transitoria 4<sup>a</sup> del Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio.

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.

En este año 2011, se propone una dotación por un importe de 13.179 miles de Euros a la cuenta de Reserva de Estabilización y 3.948 miles de Euros a la cuenta de Pasivos por diferencias temporarias imponibles (51.035 miles de euros y 15.310 miles de euros, respectivamente en 2010).

Adicionalmente, CESCE viene dotando una Reserva Voluntaria para Desviación de la Siniestralidad hasta completar el importe total que alcanzaba la Provisión de Estabilización calculada por aplicación del método número 4 de la Directiva 87/343/CEE.

En este año 2011, se propone a la Junta General de accionistas que apruebe en la distribución del resultado del presente ejercicio, una dotación a la cuenta de "Reservas Voluntarias para Desviación de la Siniestralidad" por un importe de 1.193 miles de Euros (388 miles de euros en 2010).

NOTA 5 - INMOVILIZADO MATERIAL

A continuación mostramos el detalle y movimiento de las partidas incluidas en Inmovilizado material a 31 de Diciembre de 2011 y 2010:

**A) Ejercicio 2011**

	<b>Saldo a 31/12/2010</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Ampliaciones y mejoras</b>	<b>Retiros por bajas o reducciones</b>	<b>Saldo a 31/12/2011</b>
<b>Terrenos y Bienes Naturales</b>					
Coste	212	2	-	140	74
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>212</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>140</b>	<b>74</b>
<b>Construcciones</b>					
Coste	20.765	21	-	492	20.294
Amortización acumulada	(12.359)	(625)	-	-	(12.984)
Amortización del ejercicio	-	(625)	-	-	(625)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>8.406</b>	<b>(604)</b>	<b>-</b>	<b>492</b>	<b>7.310</b>
<b>Instalaciones Técnicas</b>					
Coste	8.298	572	-	10	8.860
Amortización acumulada	(3.853)	(951)	-	-	(4.804)
Amortización del ejercicio	-	(951)	-	-	(951)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>4.445</b>	<b>(379)</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>4.056</b>
<b>Otras Instalaciones</b>					
Coste	878	390	-	-	1.268
Amortización acumulada	(358)	(237)	-	1	(596)
Amortización del ejercicio	-	(237)	-	-	(237)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>520</b>	<b>153</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>672</b>
<b>Mobiliario</b>					
Coste	6.740	160	-	178	6.722
Amortización acumulada	(3.057)	(704)	-	(250)	(3.511)
Amortización del ejercicio	-	(563)	-	-	(563)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>3.683</b>	<b>(544)</b>	<b>-</b>	<b>(72)</b>	<b>3.211</b>
<b>Equipos para procesos de información</b>					
Coste	6.741	1.665	-	1.390	7.016
Amortización acumulada	(4.291)	(1.514)	-	(805)	(5.000)
Amortización del ejercicio	-	(1.514)	-	-	(1.514)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>2.450</b>	<b>151</b>	<b>-</b>	<b>585</b>	<b>2.016</b>
<b>Elementos de Transporte</b>					
Coste	1.077	406	-	416	1.067
Amortización acumulada	(461)	(174)	-	(244)	(391)
Amortización del ejercicio	-	(174)	-	-	(174)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>616</b>	<b>232</b>	<b>-</b>	<b>172</b>	<b>676</b>
<b>Otro inmovilizado material</b>					
Coste	942	228	-	419	751
Amortización acumulada	(302)	(215)	-	(62)	(455)
Amortización del ejercicio	-	(215)	-	-	(215)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>640</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>357</b>	<b>296</b>
<b>Anticipos para inmovilizaciones materiales</b>					
Coste	111	-	-	1	110
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>111</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>110</b>
<b>TOTAL</b>					
Coste	45.764	3.444	-	3.046	46.162
Amortización acumulada	(24.681)	(4.420)	-	(1.360)	(27.741)
Amortización del ejercicio	-	(4.279)	-	-	(4.279)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>21.083</b>	<b>(976)</b>	<b>-</b>	<b>1.686</b>	<b>18.421</b>

B) Ejercicio 2010

	<u>Saldo a 31/12/2009</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Ampliaciones y mejoras</u>	<u>Retiros por bajas o reducciones</u>	<u>Saldo a 31/12/2010</u>
<b>Terrenos y Bienes Naturales</b>					
Coste	152	60	-	-	212
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>152</b>	<b>60</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>212</b>
<b>Construcciones</b>					
Coste	20.554	196	15	-	20.765
Amortización acumulada	(11.671)	(688)	-	-	(12.359)
Amortización del ejercicio	-	(688)	-	-	(688)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>8.883</b>	<b>(492)</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>8.406</b>
<b>Instalaciones Técnicas</b>					
Coste	8.488	8.104	(5)	8.289	8.298
Amortización acumulada	(3.022)	(4.582)	-	(3.751)	(3.853)
Amortización del ejercicio	-	(99)	-	-	(99)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>5.466</b>	<b>3.522</b>	<b>(5)</b>	<b>4.538</b>	<b>4.445</b>
<b>Otras Instalaciones</b>					
Coste	1.516	180	(28)	790	878
Amortización acumulada	(231)	(130)	3	-	(358)
Amortización del ejercicio	-	(130)	-	-	(130)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>1.285</b>	<b>50</b>	<b>(25)</b>	<b>790</b>	<b>520</b>
<b>Mobiliario</b>					
Coste	6.168	5.989	(92)	5.325	6.740
Amortización acumulada	(2.411)	(2.806)	11	(2.149)	(3.057)
Amortización del ejercicio	-	(2.806)	-	-	(2.806)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>3.757</b>	<b>3.183</b>	<b>(81)</b>	<b>3.176</b>	<b>3.683</b>
<b>Equipos para procesos de información</b>					
Coste	5.257	2.869	150	1.535	6.741
Amortización acumulada	(3.234)	(2.008)	(139)	(1.090)	(4.291)
Amortización del ejercicio	-	(2.008)	-	-	(2.008)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>2.023</b>	<b>861</b>	<b>11</b>	<b>445</b>	<b>2.450</b>
<b>Elementos de Transporte</b>					
Coste	920	846	(34)	655	1.077
Amortización acumulada	(434)	(354)	8	(319)	(461)
Amortización del ejercicio	-	(354)	-	-	(354)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>486</b>	<b>492</b>	<b>(26)</b>	<b>336</b>	<b>616</b>
<b>Otro inmovilizado material</b>					
Coste	500	639	-	197	942
Amortización acumulada	(267)	(193)	-	(158)	(302)
Amortización del ejercicio	-	(193)	-	-	(193)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>233</b>	<b>446</b>	<b>-</b>	<b>39</b>	<b>640</b>
<b>Anticipos para inmovilizaciones materiales</b>					
Coste	111	-	-	-	111
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>111</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>111</b>
<b>TOTAL</b>					
Coste	43.666	18.883	6	16.791	45.764
Amortización acumulada	(21.270)	(10.761)	(117)	(7.467)	(24.681)
Amortización del ejercicio	-	(6.278)	-	-	(6.278)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>22.396</b>	<b>8.122</b>	<b>(111)</b>	<b>9.324</b>	<b>21.083</b>

- El coste del inmovilizado material totalmente amortizado a 31 de Diciembre de 2011 asciende a 13.717 miles de euros (1.734 miles de euros en el ejercicio 2010).

- 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 del inmovilizado material

- No existen restricciones a la realización del inmovilizado material

**NOTA 6.- INVERSIONES INMOBILIARIAS**

El desglose de las inversiones inmobiliarias a 31/12/2011 es el siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

A) En ejercicio 2011:

	Saldo al 31/12/2010	Aumentos	Ampliaciones y mejoras	Retiros por bajas o reducciones	Saldo al 31/12/2011
<b>Terrenos y Bienes Naturales</b>					
Coste	6.855	159	-	10	7.004
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>6.855</b>	<b>159</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>7.004</b>
<b>Construcciones</b>					
Coste	10.571	486	-	114	10.943
Amortización acumulada	(2.041)	(231)	-	-	(2.272)
Amortización del ejercicio	-	(231)	-	-	(231)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>8.530</b>	<b>255</b>	<b>-</b>	<b>114</b>	<b>8.671</b>
<b>TOTAL</b>					
Coste	17.426	645	-	124	17.947
Amortización acumulada	(2.041)	(231)	-	-	(2.272)
Amortización del ejercicio	-	(231)	-	-	(231)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>15.385</b>	<b>414</b>	<b>-</b>	<b>124</b>	<b>15.675</b>

B) En ejercicio 2010:

	Saldo al 31/12/2009	Aumentos	Ampliaciones y mejoras	Retiros por bajas o reducciones	Saldo al 31/12/2010
<b>Terrenos y Bienes Naturales</b>					
Coste	6.827	28	-	-	6.855
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>6.827</b>	<b>28</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.855</b>
<b>Construcciones</b>					
Coste	10.404	167	-	-	10.571
Amortización acumulada	(1.836)	(205)	-	-	(2.041)
Amortización del ejercicio	-	(205)	-	-	(205)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>8.568</b>	<b>(38)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.530</b>
<b>TOTAL</b>					
Coste	17.231	195	-	-	17.426
Amortización acumulada	(1.836)	(205)	-	-	(2.041)
Amortización del ejercicio	-	(205)	-	-	(205)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>15.395</b>	<b>(10)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.385</b>

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

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Ingresos por arrendamientos	1.482	1.449
Ganancias por enajenaciones	-	-
<b>Total Ingresos</b>	<b>1.482</b>	<b>1.449</b>
Gastos directos de explotación que surgen de inversiones inmobiliarias que generan ingresos por arrendamiento	169	166
Gastos directos de explotación que surgen de inversiones inmobiliarias que no generan ingresos por arrendamiento	-	-
Pérdidas por enajenaciones	-	-
<b>Total Gastos</b>	<b>169</b>	<b>166</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:

<b>Inmuebles / Solares</b>	<b>Superficie m<sup>2</sup></b>	<b>Uso</b>	<b>Fecha de Tasación</b>	<b>Valor de Tasación</b>	<b>Valor Neto en Balance</b>	<b>Plusvalías</b>	<b>Valor de Cobertura Provisiones Técnicas</b>
Av. Anagamos Oeste No. 1234 (Lima - Perú)	1.000	UP	29-09-10	1.092	105	691	1.092
Av. Corrientes 3457 mo. Capital Federal (Buenos Aires - Argentina)	499	UP	22-07-10	652	156	347	652
Madrid - C/ Velázquez, 74	10.137	UP	27-10-10	39.955	3.758	25.338	28.899
Barcelona - Pº de Gracia, 54, 4º D y 4º E	524	UP	17-12-10	2.339	257	1.457	2.339
Bilbao - C/ Gran Vía, 81	323	UP	17-12-10	1.100	134	676	1.100
Valencia - Plaza de la Reina, 19	427	UP	17-12-10	1.243	223	714	1.243
Murcia - C/ Escultor Salzillo , 13	307	UP	27-9-11	995	238	530	995
Murcia - Plaza Puxmarina , 1	62	UP	27-9-11	117	20	68	117
Vigo - C/ Luis Taboada, 15	289	UP	30-11-11	682	240	309	682
Zaragoza - C/ Gran Vía, 22	277	UP	30-7-09	759	429	231	759
Las Palmas de G.C. - E. Castelar, 4 y 6	334	UP	30-4-10	720	289	302	720
Pamplona - Pº de Sarasate , 19	262	UP	26-8-09	731	378	247	731
San Sebastián - Paseo de los Fueros , 1	146	UP	17-12-10	812	756	39	812
<b>Total Inmovilizado Material Apto para Cobertura</b>	<b>14.588</b>			<b>51.197</b>	<b>6.983</b>	<b>30.949</b>	<b>40.141</b>
Av. Anagamos Oeste No. 1234 (Lima - Perú)	700	OR	29-09-10	1.474	471	702	1.474
Apquindo 4001 Oficina 201 Santiago - Chile	267	OR	01-06-10	590	547	30	590
World Trade Center México	-	OR	19-12-11	1.719	1.011	496	1.719
Madrid - Llano Castellano, 19 (Solar)	4.753	OP	12-05-09	20.315	6.580	9.615	20.315
Madrid - C/ Velázquez, 47	1.487	OR	01-03-11	7.549	2.791	3.331	7.549
Barcelona - Pº de Gracia, 54, 4º C	207	OR	29-04-10	1.023	956	47	1.023
Sevilla - Av. Constitución, 24	545	OR	17-12-10	1.838	176	1.163	1.838
Alcobendas - Avda. Industria , 32	6.054	OR	28-12-11	12.566	3.143	6.596	12.566
<b>Total Inversiones Inmobiliarias Aptas para Cobertura</b>	<b>14.014</b>			<b>47.074</b>	<b>15.675</b>	<b>21.980</b>	<b>47.074</b>
<b>Total Inmuebles Aptos para Cobertura</b>	<b>28.602</b>			<b>98.271</b>	<b>22.658</b>	<b>52.929</b>	<b>87.215</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 21 Estado del Margen de Solvencia y del Fondo de Garantía).  
El grupo 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**

A) Los movimientos de este epígrafe del Activo durante el año 2011 son lo siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

	<b>Saldo al 31/12/2010</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Ampliaciones y mejoras</b>	<b>Retiros por bajas o reducciones</b>	<b>Saldo al 31/12/2011</b>
<b>Aplicaciones informáticas</b>					
Coste	15.742	6.872	-	2.243	20.371
Amortización acumulada	(9.742)	(4.077)	-	(847)	(12.972)
Amortización del ejercicio	-	(4.077)	-	0	(4.077)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	0	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	0	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	0	-
<b>Total Neto</b>	<b>6.000</b>	<b>2.795</b>	<b>-</b>	<b>1.396</b>	<b>7.399</b>
<b>Desarrollo</b>					
Coste	-	361	-	-	361
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>-</b>	<b>361</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>361</b>
<b>TOTAL</b>					
Coste	15.742	7.233	-	2.243	20.732
Amortización acumulada	(9.742)	(4.077)	-	(847)	(12.972)
Amortización del ejercicio	-	(4.077)	-	-	(4.077)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>6.000</b>	<b>3.156</b>	<b>-</b>	<b>1.396</b>	<b>7.760</b>

**NOTA 7.1.- INMOVILIZADO INTANGIBLE**

B) Los movimientos de este epígrafe del Activo durante el año 2010 son lo siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

	<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Ampliaciones y mejoras</b>	<b>Retiros por bajas o reducciones</b>	<b>Saldo al 31/12/2010</b>
<b>Aplicaciones informáticas</b>					
Coste	17.483	2.561	-	4.302	15.742
Amortización acumulada	(12.033)	(1.909)	-	(4.200)	(9.742)
Amortización del ejercicio	-	(1.909)	-	-	(1.909)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>5.450</b>	<b>652</b>	<b>-</b>	<b>102</b>	<b>6.000</b>
<b>TOTAL</b>					
Coste	17.483	2.561	-	4.302	15.742
Amortización acumulada	(12.033)	(1.909)	-	(4.200)	(9.742)
Amortización del ejercicio	-	(1.909)	-	-	(1.909)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
<b>Total Neto</b>	<b>5.450</b>	<b>652</b>	<b>-</b>	<b>102</b>	<b>6.000</b>

El coste del inmovilizado intangible totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2011 asciende a 6.086 miles de euros (10.281 miles de euros en 2010)

Al 31 de diciembre de 2011 existen inmovilizados intangibles con un coste original de 6.086 miles de euros (6.078 miles de euros en 2010) que están totalmente amortizadas y que todavía están en uso.

No se han devengado gastos susceptibles de capitalización como mayor valor del Inmovilizado Intangible.

No han existido adquisiciones de Inmovilizado Intangible a empresas del grupo y asociadas.

No se reconoce ninguna pérdida por deterioro para los elementos del Inmovilizado Intangible.

## **NOTA 7.2.- INMOVILIZADO INTANGIBLE**

Fondo de Comercio de Consolidación:

Al 31 de diciembre de 2010 y 2011, el saldo de este capítulo del balance de situación consolidado corresponde al fondo de comercio derivado de las diversas adquisiciones de participaciones de la Sociedad Dominante en las sociedades participadas que se detallan en el siguiente cuadro adjunto: (expresado en miles de euros)

A) Ejercicio 2011

Fondo de Comercio	Fondo de Comercio neto 31/12/2010	Adiciones / Retiros	Dotaciones con cargo a Resultados	Fondo de Comercio final 31/12/2011
Segurexo de Colombia, S.A.	-	-	-	-
Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A.	2.249	-	-	2.249
La Mundial CA Venezolana de Seguros de Crédito y Garantías S.A.	905	-	-	905
Cesce Brasil Garantias, S.A.	3.061	-	-	3.061
Informa D&B, S.A.	-	-	-	-
· Total neto .....	6.215	-	-	6.215

B) Ejercicio 2010

Fondo de Comercio	Fondo de Comercio neto 31/12/2009	Adiciones / Retiros	Dotaciones con cargo a Resultados	Fondo de Comercio final 31/12/2010
Segurexo de Colombia, S.A.	840	(*)840	-	-
Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A.	2.249	-	-	2.249
La Mundial CA Venezolana de Seguros de Crédito y Garantías S.A.	905	-	-	905
Cesce Brasil Garantias, S.A.	3.061	-	-	3.061
Informa D&B, S.A.	1.818	(**)1.818	-	-
· Total neto .....	8.873	-	-	8.033

(\*) Durante el ejercicio 2010, se ha producido un cargo por deterioro de valor de 840 mil euros en la unidad generadora de efectivo de Segurexo de Colombia, S.A., lo que ha motivado una reducción del importe en libros de dicha unidad generadora de efectivo en su totalidad. Dicha pérdida se ha originado por el resultado negativo que asciende a 8,3 millones de la Sociedad Dependiente

(\*\*) Según lo indicado en la nota 4.b.1 el fondo de comercio surgido por las participaciones en puesta en equivalencia, se recogen dentro del epígrafe A.V.2 Entidades del grupo participaciones en sociedades puesta en equivalencia.

## **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 de 2011 y 2010 son los siguientes:

Concepto	Pagos mínimos nominales sin impuestos	
	2011	2010
Hasta un año	2.337	2.205
Entre uno y cinco años	3.218	2.233
Más de cinco años	361	153
<b>Total</b>	<b>5.916</b>	<b>4.591</b>

\*Datos en miles de euros

El gasto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio correspondiente a arrendamientos operativos asciende 3.458 miles de euros (3.647 Mls de euros en 2010).

#### **8.2.- Arrendamientos operativos a cobrar**

Los importes mínimos futuros a cobrar en concepto de arrendamientos operativos no cancelables a 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

Concepto	Cobros mínimos nominales sin impuestos	
	2011	2010
Hasta un año	1.330	1.319
Entre uno y cinco años	3.831	3.921
Más de cinco años	547	834
<b>Total</b>	<b>5.708</b>	<b>6.074</b>

\*Datos en miles de euros

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen cuotas contingentes por este concepto.

**NOTA 9.- INSTRUMENTOS FINANCIERAS**

**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", excepto las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, 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	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>97.801</b>	<b>86.503</b>	-	-	-	-	<b>97.801</b>	<b>86.503</b>
- Recibos, Cheques y otros efectos al cobro	2.931	4.208	-	-	-	-	2.931	4.208
- Letras del tesoro y otros activos monetarios	58.209	45.123	-	-	-	-	58.209	45.123
- Bancos c/c	36.614	37.117	-	-	-	-	36.614	37.117
- Caja	47	55	-	-	-	-	47	55
<b>Instrumentos de patrimonio:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>63.662</b>	<b>75.649</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>63.662</b>	<b>75.649</b>
- Inversiones financieras en capital	-	-	56.566	68.628	-	-	56.566	68.628
- Participaciones en fondos de inversión	-	-	4.847	5.043	-	-	4.847	5.043
- Participaciones en fondos de capital riesgo	-	-	2.171	1.069	-	-	2.171	1.069
- Otros instrumentos de patrimonio	-	-	78	909	-	-	78	909
<b>Valores representativos de deuda:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>310.747</b>	<b>202.289</b>	<b>18.771</b>	<b>-</b>	<b>329.518</b>	<b>202.289</b>
- Valores de renta fija	-	-	287.685	175.329	-	-	287.685	175.329
- Otros Valores representativos de deuda	-	-	23.062	26.960	18.771	-	41.833	26.960
<b>Instrumentos híbridos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Otros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Préstamos:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>68</b>	<b>4.166</b>	<b>68</b>	<b>4.166</b>
- Préstamos y anticipos sobre pólizas	-	-	-	-	-	-	-	-
- Préstamos a entidades del grupo	-	-	-	-	-	-	-	-
- Prestamos a otras partes vinculadas	-	-	-	-	68	97	68	97
<b>Depósitos en entidades de crédito</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>30.214</b>	<b>106.777</b>	<b>30.214</b>	<b>106.777</b>
<b>Depósitos constituidos por reaseguro aceptado</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Créditos por operaciones de seguro directo:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>68.794</b>	<b>80.036</b>	<b>68.794</b>	<b>80.036</b>
- Tomadores de seguro:	-	-	-	-	68.078	78.030	68.078	78.030
- Empresas del grupo y asociadas	-	-	-	-	11	3	11	3
- Recibos pendientes	-	-	-	-	65.255	75.433	65.255	75.433
- Riesgos por cuenta propia	-	-	-	-	30.936	23.258	30.936	23.258
- Corrección por deterioro de primas ptes cobro	-	-	-	-	(6.081)	(4.739)	(6.081)	(4.739)
- Riesgos por cuenta del estado	-	-	-	-	40.400	56.914	40.400	56.914
- Gastos de estudio y otras operaciones de tráfico	-	-	-	-	2.812	2.594	2.812	2.594
- Gastos de estudio y otros ptes. De cobro	-	-	-	-	3.213	3.132	3.213	3.132
- Deterioro del saldo pte. Cobro con mediadores	-	-	-	-	(401)	(538)	(401)	(538)
- Mediadores:	-	-	-	-	716	2.006	716	2.006
- Saldos pendientes con Mediadores	-	-	-	-	846	2.049	846	2.049
- Deterioro de saldos ptes de cobro con Mediadores	-	-	-	-	(130)	(43)	(130)	(43)
<b>Créditos por operaciones de reaseguro:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18.986</b>	<b>20.376</b>	<b>18.986</b>	<b>20.376</b>
- Saldos pendientes con reaseguradores	-	-	-	-	18.990	20.376	18.990	20.376
- Deterioro de saldos ptes de cobro con Reaseguro	-	-	-	-	(4)	-	(4)	-
<b>Créditos por operaciones de coaseguro:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>275</b>	<b>2.091</b>	<b>275</b>	<b>2.091</b>
- Saldos pendientes con coaseguradores	-	-	-	-	275	2.091	275	2.091
- Deterioro de saldos ptes con coaseguro	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Accionistas por desembolsos exigidos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Otros créditos:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.944</b>	<b>12.344</b>	<b>12.944</b>	<b>12.344</b>
- Créditos con las Administraciones Públicas	-	-	-	-	1.409	1.033	1.409	1.033
- Resto de créditos	-	-	-	-	11.535	11.311	11.535	11.311
- Empresas del grupo y asociadas	-	-	-	-	-	-	-	-
- Préstamos Hipotecarios	-	-	-	-	1.736	2.103	1.736	2.103
- Otros préstamos y anticipos sobre pólizas	-	-	-	-	1.489	1.529	1.489	1.529
- Fianzas, depósitos y otros	-	-	-	-	389	646	389	646
- Resto de créditos	-	-	-	-	7.921	7.033	7.921	7.033
<b>TOTAL</b>	<b>97.801</b>	<b>86.503</b>	<b>374.409</b>	<b>277.938</b>	<b>150.052</b>	<b>225.790</b>	<b>622.262</b>	<b>590.231</b>

\*Cifras en miles de euros

- El grupo considera que con lo que respecta a los epígrafes de "Créditos por operaciones de seguro directo" y "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 adicional al indicado anteriormente.

El análisis de la antigüedad de las cuentas a cobrar a Tomadores de seguros, Agentes y Reaseguradores del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente

ACTIVOS FINANCIEROS	Hasta 3 meses		A partir de 3 meses		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Recibos de prima pendiente de cobro	61.636	73.509	9.700	6.663	71.336	80.172
ACTIVOS FINANCIEROS	Hasta 6 meses		A partir de 6 meses		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Saldos pendientes de cobro con mediadores	524	1.919	322	130	846	2.049
Saldos pendientes con reaseguradores	18.989	19.850	1	526	18.990	20.376
Saldos pendientes con coaseguradores	-	2.072	275	19	275	2.091
Gastos de estudio y otros ptes. de cobro	2.812	2.594	401	538	3.213	3.132

- En el ejercicio se ha producido una pérdida por deterioro de las cuentas a cobrar de Tomadores de Seguros, Agentes y Reaseguradores por importe de 3.575 miles de euros (4.628 Miles de euros en 2010).

## **9.2. EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS**

### **Efectivo y otros medios líquidos**

	<b><u>31/12/2011</u></b>	<b><u>31/12/2010</u></b>
<b>Cheques y otros efectos al cobro</b>	2.931	4.208
<b>Letras del tesoro y otros activos monetarios</b>	<b>58.209</b>	<b>45.123</b>
- Letras y Deuda del Estado	14.089	12.384
- Eurodepósitos	-	-
- Pagarés a corto plazo	19.852	-
- Imposiciones a plazo fijo	24.268	32.739
<b>Bancos Cuentas corrientes a la Vista</b>	<b>36.614</b>	<b>37.117</b>
<b>Caja</b>	<b>47</b>	<b>55</b>
<b>TOTAL</b>	<b>97.801</b>	<b>86.503</b>

Los intereses devengados y no vencidos a 31 de Diciembre de 2011, ascienden a un importe de 770 miles de euros (667 miles de euros en 2010). Sus vencimientos son en los tres primeros meses del año 2012.

El saldo de Letras y Deuda del Estado son colocaciones a corto plazo en el mercado monetario que, por lo tanto, gozan de plena liquidez.

### NOTA 9.3.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS

#### **Disponibles para la venta**

Este epígrafe incluye los siguientes conceptos e importes:

	<b>Miles de euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Total Activos Financieros disponibles para la venta</b>	<b>374.409</b>	<b>277.938</b>
Titulos con cotización oficial en un mercado activo	350.015	244.648
Titulos de Patrimonio (Emitidos en Euros)	56.384	67.874
Titulos de Patrimonio (Emitidos en una divisa distinta al Euro)	218	1.607
Instrumentos de Deuda (Emitidos en Euros)	271.832	162.061
Instrumentos de Deuda (Emitidos en una Divisa distinta al Euro)	21.581	13.106
Titulos sin cotización oficial en un mercado activo	24.394	33.290
Titulos de Patrimonio (Emitidos en Euros)	37	44
Titulos de Patrimonio (Emitidos en una Divisa distinta al Euro)	747	12
Participaciones en fondos de inversión (Emitidos en Euros)	2.052	1.069
Participaciones en fondos de inversión (Emitidos en una Divisa distinta al Euro)	4.123	5.043
Instrumentos de Deuda	17.435	27.122
- Obligaciones Bonos y Cédulas (Emitidos en Euros)	-	-
- Obligaciones Bonos y Cédulas (Emitidos en una Divisa distinta al Euro)	17.174	24.412
- Pagares a Medio y Largo Plazo (Emitidos en Euros)	261	2.710
- Pagares a Medio y Largo Plazo (Emitidos en una Divisa distinta al Euro)	-	-

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.

**NOTA 9.4.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

Los importes de los instrumentos financieros con un vencimiento determinado o determinable clasificados por año de vencimiento son los siguientes:  
(cifras expresadas en miles de Euros):

A) En ejercicio 2011

	Miles de euros						
	Activos financieros						Años posteriores
	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	Total	
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>							
- Valores representativos de deuda	54.812	37.217	39.525	38.975	42.454	97.764	310.747
<b>Préstamos y partidas a cobrar</b>							
- Valores representativos de deuda	-	18.771	-	-	-	-	18.771
- Préstamos	1	-	-	67	-	-	68
1. Anticipos sobre pólizas	-	-	-	-	-	-	-
2. Préstamos a entidades del grupo y asociadas	-	-	-	-	-	-	-
3. Préstamos a otras partes vinculadas	1	-	-	67	-	-	68
- Depósitos en entidades de crédito	30.214	-	-	-	-	-	30.214
- Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	-	-	-	-	-	-	-
- Créditos por operaciones de seguro directo	44.745	8.696	6.166	5.874	1.420	1.893	68.794
1. Tomadores de seguro	44.029	8.696	6.166	5.874	1.420	1.893	68.078
2. Mediadores	716	-	-	-	-	-	716
- Créditos por operaciones de reaseguro	18.986	-	-	-	-	-	18.986
- Créditos por operaciones de coaseguro	275	-	-	-	-	-	275
- Desembolsos exigidos	-	-	-	-	-	-	-
- Otros créditos	10.103	682	565	399	226	969	12.944
1. Créditos con las administraciones públicas	1.409	-	-	-	-	-	1.409
2. Resto de créditos	8.694	682	565	399	226	969	11.535
	<b>104.324</b>	<b>28.149</b>	<b>6.731</b>	<b>6.340</b>	<b>1.646</b>	<b>2.862</b>	<b>150.052</b>
<b>Activos fiscales</b>							
- Activos por impuesto corriente	3.649	-	-	-	-	-	3.649
- Activos por impuesto diferido	6.767	153	266	-	-	310	7.496
	<b>10.416</b>	<b>153</b>	<b>266</b>	-	-	<b>310</b>	<b>11.145</b>
<b>Otros activos</b>							
- Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal	-	-	-	-	-	-	-
- Comisiones anticipadas y otros costes de adquisición	-	-	-	-	-	-	-
- Periodificaciones	25.360	880	589	376	208	291	27.704
- Resto de activos	-	-	-	-	-	-	-
	<b>25.360</b>	<b>880</b>	<b>589</b>	<b>376</b>	<b>208</b>	<b>291</b>	<b>27.704</b>

B) En ejercicio 2010

	Miles de euros						
	Activos financieros						Años posteriores
	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	Total	
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>							
- Valores representativos de deuda	50.339	34.586	38.200	18.594	21.045	39.525	202.289
<b>Préstamos y partidas a cobrar</b>							
- Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-	-	-
- Préstamos	1.897	1.250	922	-	97	-	4.166
1. Anticipos sobre pólizas	-	-	-	-	-	-	-
2. Préstamos a entidades del grupo y asociadas	1.897	1.250	922	-	-	-	4.069
3. Préstamos a otras partes vinculadas	-	-	-	-	97	-	97
- Depósitos en entidades de crédito	106.777	-	-	-	-	-	106.777
- Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	-	-	-	-	-	-	-
- Créditos por operaciones de seguro directo	45.403	16.256	6.259	4.770	4.288	3.060	80.036
1. Tomadores de seguro	43.397	16.256	6.259	4.770	4.288	3.060	78.030
2. Mediadores	2.006	-	-	-	-	-	2.006
- Créditos por operaciones de reaseguro	20.352	8	8	8	-	-	20.376
- Créditos por operaciones de coaseguro	2.091	-	-	-	-	-	2.091
- Desembolsos exigidos	-	-	-	-	-	-	-
- Otros créditos	9.125	701	587	463	308	1.160	12.344
1. Créditos con las administraciones públicas	1.033	-	-	-	-	-	1.033
2. Resto de créditos	8.092	701	587	463	308	1.160	11.311
	<b>185.645</b>	<b>18.215</b>	<b>7.776</b>	<b>5.241</b>	<b>4.693</b>	<b>4.220</b>	<b>225.790</b>
<b>Activos fiscales</b>							
- Activos por impuesto corriente	2.722	-	-	-	-	-	2.722
- Activos por impuesto diferido	12.442	46	52	27	14	368	12.949
	<b>15.164</b>	<b>46</b>	<b>52</b>	<b>27</b>	<b>14</b>	<b>368</b>	<b>15.671</b>
<b>Otros activos</b>							
- Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal	-	-	-	-	-	-	-
- Comisiones anticipadas y otros costes de adquisición	-	-	-	-	-	-	-
- Periodificaciones	28.939	-	-	-	-	-	28.939
- Resto de activos	-	-	-	-	-	-	-
	<b>28.939</b>	-	-	-	-	-	<b>28.939</b>

## NOTA 9.5.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El importe de las pérdidas y ganancias netas por categorías de activos financieros del ejercicio 2010 y 2011 es como sigue:

	Préstamos y partidas a cobrar		Activos financieros disponibles para la venta		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Ingresos financieros aplicando el metodo del tipo de interes efectivo	2.242	2.853	20.545	14.823	22.787	17.676
Dividendos	-	-	3.065	3.465	3.065	3.465
Benefcios por enajenación	-	-	2.626	606	2.626	606
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por enajenación	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por enajenación	-	-	(949)	(980)	(949)	(980)
Otros	-	-	-	-	-	-
<b>Ganancias / (Perdidas) netas en pérdidas y ganancias</b>	<b>2.242</b>	<b>2.853</b>	<b>25.287</b>	<b>17.914</b>	<b>27.529</b>	<b>20.767</b>
Variación en el valor razonable	-	-	(9.409)	(17.074)	(9.409)	(17.074)
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por cobertura	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por deterioro	-	-	251	577	251	577
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por enajenación	-	-	1.924	-	1.924	-
Otros	-	-	-	-	-	-
<b>Ganancias / (Perdidas) netas en patrimonio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(7.234)</b>	<b>(16.497)</b>	<b>(7.234)</b>	<b>(16.497)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.242</b>	<b>2.853</b>	<b>18.053</b>	<b>1.417</b>	<b>20.295</b>	<b>4.270</b>

## **9.6. 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	2011	2010
INFORMA D&B	33.712	28.804
CESCE Brasil Serviços e gestao de riscos LTDA	(22)	493
CESCE Servicios Chile, S.A.	39	85
CTI, Técnologia y gestión	888	1.081
Societe Marocaine D'Assur. A L'Exportation, S.A. (*)	2.411	2.196
<b>TOTAL</b>	<b>37.028</b>	<b>32.659</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

Las ingresos de participaciones en beneficio de entidades por puesta en equivalencia recogidas en la cuenta no técnica por importe de 4.908 miles de euros corresponden a la Sociedad Dependiente Informa D&B, S.A., por importe de 4.885 miles de euros y a la Sociedad Dependiente Cesce Chile Aseguradora, S.A., por importe de 23 miles de euros.

Las pérdidas de de participaciones en entidades por puesta en equivalencia recogidas en la cuenta no técnica por importe de 1.044 miles de euros corresponden a la Sociedad Dependiente CESCE Brasil Serviços e gestao de riscos LTDA por importe de 854 miles de euros y a la Sociedad Dependiente CTI Técnologia y Gestión, S.A. por importe de 196 miles de euros.

En el ejercicio 2010:

Las ingresos de participaciones en beneficio de entidades por puesta en equivalencia recogidas en la cuenta no técnica por importe de 7.503 miles de euros se correspondían con la Sociedad Dependiente Informa D&B, S.A.

Las pérdidas de de participaciones en entidades por puesta en equivalencia recogidas en la cuenta no técnica por importe de 899 miles de euros correspondían a CESCE Brasil Serviços e gestao de riscos LTDA por importe de 834 miles de euros y CTI Técnologia y Gestión, S.A. por importe de 65 miles de euros

## **9.7 Gestión del Riesgo Financiero.**

### **9.7.1. 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.

### **9.7.2. Riesgo de Mercado**

El riesgo de mercado está 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 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 esta clase de activos, 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.

Diarriamente 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.

### **9.7.3. 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 de Diciembre de 2011, la calidad crediticia de los instrumentos de deuda en poder de la Sociedad Dominante, que figuran en la cartera de activos financieros disponibles para la venta, es la siguiente:

<u>Calificación crediticia</u>	<u>Importe (miles de euros)</u>
AAA	25.820
AA	183.494
A	25.770
BBB	33.905
<b>Total Instrumentos de deuda</b>	<b>268.989</b>

A 31 de Diciembre de 2011 este tipo de inversiones no ha sufrido pérdidas por deterioro de valor.

Adicionalmente, en 2011, en la cartera de préstamos y partidas a cobrar, existen valores representativos de deuda y depósitos en entidades de crédito, estos últimos de un año de duración inicial, contratados con tres de las principales entidades de crédito españolas, cuyo detalle crediticio es el siguiente:

<u>Calificación Crediticia</u>	<u>Importe (miles de euros)</u>
Valores representativos de deuda :A	18.771
Depósitos en entidades de crédito: A	30.214
<b>Total Instrumentos de deuda /Depósitos a Plazo</b>	<b>48.985</b>

A 31-12-2011 este tipo de inversiones no ha sufrido pérdidas por deterioro de valor.

Los saldos existentes a 31-12-2011 en efectivo y otros activos líquidos equivalentes están invertidos en Pagarés Bancarios y en Imposiciones a Plazo Fijo, con vencimiento no superior a 90 días, abiertas en entidades de crédito con calificación A. (Ver nota 9.2.).

El saldo a 31 de Diciembre de 2010 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 (Ver nota 9.2.).

A 31 de Diciembre de 2010, la calidad crediticia de los instrumentos de deuda en poder de la Sociedad Dominante, que figuraban en su totalidad incluidos en la cartera de activos financieros disponibles para la venta, era el siguiente:

<u>Calificación crediticia</u>	<u>Importe (miles de euros)</u>
AA	99.332
A	39.443
BBB	22.414
<b>Total Instrumentos de deuda</b>	<b>161.189</b>

A 31 de Diciembre de 2010 este tipo de inversiones no había sufrido pérdidas por deterioro de valor.

Los saldos existentes a 31 de Diciembre de 2010 en Efectivo y Otros Activos líquidos equivalentes estaban invertidos en su totalidad en varias imposiciones a Plazo Fijo, con vencimiento no superior a 90 días, abiertas en entidades de crédito con calificación AA y A (Ver nota 9.2.)

El saldo a 31 de Diciembre de 2010 del resto del efectivo y otros activos líquidos equivalentes correspondía a saldos en cuentas corrientes en euros y divisas en las principales instituciones financieras españolas con calificaciones AA y A (Ver nota 9.2.).

Adicionalmente, en 2010, en la cartera de préstamos y partidas a cobrar de la Sociedad Dominante, existían depósitos a plazo, todos ellos a un año de duración inicial, contratados en las cuatro principales entidades de crédito españolas, cuyo detalle crediticio era el siguiente:

<u>Calificación crediticia</u>	<u>Importe (miles de euros)</u>
AA (3 entidades)	81.297
A (1 entidad)	25.480
<b>Total Instrumentos de deuda</b>	<b>106.777</b>

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 de los ejercicios 2011 y 2010.

#### Ejercicio 2011

<u>Calificación crediticia</u>	<u>Importe (miles de euros)</u>
AAA	22.285
AA	3.190
A	1.541
BBB	5.489
BB	376
B	799
N/A (*)	8.179
<b>Total Instrumentos de deuda</b>	<b>41.859</b>

(\*) Corresponde principalmente a la participación de Cesce Brasil Seguros de Crédito y Garantías S.A. en el Consorcio brasileño para el “seguro obligatorio de daños personales causados por vehículos de automoción” (DPVAT).

#### Ejercicio 2010

<u>Calificación crediticia</u>	<u>Importe (miles de euros)</u>
A	1.700
AA	2.564
AAA	1.766
B	21
BB	342
BBB	28.973
N/A (*)	5.734
<b>Total Instrumentos de deuda</b>	<b>41.100</b>

(\*) Corresponde principalmente a depósitos en entidades bancarias

## **NOTA 9.8.- CATEGORIAS DE PASIVOS FINANCIEROS.**

**Análisis por categoría (cifras en Miles de Euros) :**

### **Pasivos Financieros**

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 del ejercicio 2010 y 2011 es el siguiente:

PASIVOS FINANCIEROS	DEBITOS Y PARTIDAS A PAGAR	
	2011	2010
<b>Depósitos recibidos por reaseguro cedido</b>	<b>14.656</b>	<b>18.266</b>
<b>Deudas por operaciones de seguro:</b>	<b>10.151</b>	<b>11.454</b>
- Deudas con asegurados	5.255	6.670
- Deudas con Mediadores	2.849	3.519
- Deudas condicionadas	2.047	1.265
<b>Deudas por operaciones de reaseguro</b>	<b>30.459</b>	<b>36.035</b>
<b>Deudas por operaciones de coaseguro</b>	<b>364</b>	<b>428</b>
<b>Otras deudas:</b>	<b>75.585</b>	<b>86.289</b>
- Deudas fiscales y sociales(**)	8.943	2.389
- Deudas con entidades del grupo	783	726
- Resto de Deudas (*)	65.859	83.174
<b>TOTAL</b>	<b>131.215</b>	<b>152.472</b>

Datos en miles de euros

(\*) Incluye los saldos por la administración por cuenta del estado (Ver nota 9.9)

(\*\*) Incluye principalmente las operaciones de la filial Segurexpo de Colombia, S.A. inherente a la gestión de la cobertura por cuenta del Estado Colombiano de los riesgos derivados de las operaciones realizadas por éste.

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

Las operaciones de la Sociedad Dominante inherentes a la gestión de la cobertura por cuenta del Estado de los riesgos derivados del comercio exterior e internacional, que asume según la legislación vigente, son registradas en la contabilidad de la Sociedad Dominante a través de cuentas especiales con la Administración del Estado, cuyos saldos a 31 de diciembre 2011 y 2010, así como sus movimientos durante el año, han sido los siguientes:

	TOTAL MILES DE EUROS	Cifras expresadas en sus respectivas monedas				
		EUROS	\$USA	F. SUIZO	LIBRAS EST.	YEN
<b>Saldos en efectivo a final año .....</b>	(13.339)	(5.257.520)	(10.415.316)	(104)	-	(42.372)
. Primas cobradas netas extornos Seguro Directo.....	(66.892.896)	(209.211.419)	(61.585)	-	(725.646)	
. Primas cobradas netas comisiones Reaseg.Acept.....	-	-	-	-	-	
. Primas cobradas netas comisiones Reaseg.Cedido.....	-	(42.643)	-	-	-	
. Recobros de Siniestros y Refinanc. Seg.Directo.....	(53.961.035)	(18.235.280)	-	-	-	
. Recobros de Siniestros y Refinanc. Reaseg. Aceptado	-	-	-	-	-	
. Recobros de Siniestros y Refinanc. Reaseg.Cedido.....	-	-	-	-	-	
. Pagos por Siniestros, Refinanc. Seg.Directo.....	16.352.953	22.939.216	-	-	-	
. Siniestros reintegrados por el Reaseguro Cedido.....	-	-	-	-	-	
. Siniestros pagados por Reaseguro Aceptado.....	465.278	-	-	-	-	
. Reintegro de gastos de administración .....	43.896.764	(4.738)	-	-	-	
. Disposiciones de fondos recibidos para pagos .....	(18.195.965)	(22.496.280)	-	-	-	
. Remesas de fondos hechas por CESCE .....	73.030.371	216.697.029	61.586	-	683.430	
. Otros conceptos .....	47.010	(61.201)	(105)	-	(156)	
<b>Recibos y otros saldos pendientes de cobro/pago a final año .....</b>	(41.450)	(16.148.201)	(30.604.052)	-	-	(2.179.828)
. Recibos saldo a final año.....	(15.027.373)	(30.604.052)	-	-	-	(2.179.828)
- Recibos saldo inicial .....	(22.946.481)	(45.371.125)	-	-	-	
- Recibos emitidos netos de anulaciones .....	(58.973.788)	(194.444.346)	(61.585)	-	-	(2.905.474)
- Recibos cobrados netos de extornos .....	66.892.896	209.211.419	61.585	-	725.646	
.Saldo Coaseguro aceptado.....	-	-	-	-	-	
.Saldo Primas devengadas y no emitidas.....	(1.120.828)	-	-	-	-	
. Saldo Reaseguro cedido .....	-	-	-	-	-	
. Saldo Reaseguro aceptado .....	-	-	-	-	-	
<b>Total Cuentas con la Administración del Estado por la gestión de RCE.....</b>	(54.789)	(21.405.721)	(41.019.368)	(104)	-	(2.222.200)

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 la Sociedad Dominante.

También hay importes pendientes de cobro en Convenios de reestructuración de deuda, suscritos por la Sociedad Dominante con países deudores por indemnizaciones realizadas, y en los que se ha establecido un nuevo calendario de pago. Dichos importes son:

A 31-12-2011

.Ptes.de cobro en poder de Asegurados.....	35
.Ptes.de cobro por Convenios de reestructuración de deuda.....	1.445.125
<b>TOTAL Miles de Euros.....</b>	<b>1.445.160</b>



Ejercicio 2010

	TOTAL MILES DE EUROS	Cifras expresadas en sus respectivas monedas				
		EUROS	\$USA	F. SUIZO	LIBRAS EST.	YEN
<b>Saldos en efectivo a final año .....</b>	(13.640)	(3.954.213)	(12.907.849)	(5.040)	-	(2.393.383)
. Primas cobradas netas extornos Seguro Directo.....	(67.633.148)	(114.976.328)	(29.698)	-	(20.971.141)	
. Primas cobradas netas comisiones Reaseg.Acept.....	(491.024)	-	-	-	-	
. Primas cobradas netas comisiones Reaseg.Cedido.....	-	14.197.281	-	-	-	
. Recobros de Siniestros y Refinanc. Seg.Directo.....	(63.612.859)	(53.398.477)	-	-	-	
. Recobros de Siniestros y Refinanc. Reaseg. Aceptado	-	-	-	-	-	
. Recobros de Siniestros y Refinanc. Reaseg.Cedido.....	-	-	-	-	-	
. Pagos por Siniestros, Refinanc. Seg.Directo.....	9.190.335	27.653.580	-	-	-	
. Siniestros reintegrados por el Reaseguro Cedido.....	-	-	-	-	-	
. Siniestros pagados por Reaseguro Aceptado.....	-	-	-	-	-	
. Reintegro de gastos de administración .....	29.032.671	1.577.476	-	-	-	
. Disposiciones de fondos recibidos para pagos .....	(9.137.131)	(41.592.171)	-	-	-	
. Remesas de fondos hechas por CESCE .....	98.662.250	153.676.190	24.703	46	18.577.758	
. Otros conceptos .....	34.693	(45.400)	(45)	(46)	-	
<b>Recibos y otros saldos pendientes de cobro/pago a final año .....</b>	<b>(57.654)</b>	<b>(23.698.632)</b>	<b>(45.371.125)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
. Recibos saldo a final año.....	(22.946.481)	(45.371.125)	-	-	-	
- Recibos saldo inicial .....	(28.681.867)	(43.339.134)	-	-	-	
- Recibos emitidos netos de anulaciones .....	(61.897.762)	(117.008.319)	(29.698)	-	(20.971.141)	
- Recibos cobrados netos de extornos .....	67.633.148	114.976.328	29.698	-	20.971.141	
.Saldo Coaseguro aceptado.....	-	-	-	-	-	
.Saldo Primas devengadas y no emitidas.....	(1.134.960)	-	-	-	-	
. Saldo Reaseguro cedido .....	382.809	-	-	-	-	
. Saldo Reaseguro aceptado .....	-	-	-	-	-	
<b>Total Cuentas con la Administración del Estado por la gestión de RCE.....</b>	<b>(71.294,39)</b>	<b>(27.652.845,00)</b>	<b>(58.278.974,00)</b>	<b>(5.040,00)</b>	<b>-</b>	<b>(2.393.383,00)</b>

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 la Sociedad Dominante.

También hay importes pendientes de cobro en Convenios de reestructuración de deuda, suscritos por la Sociedad Dominante con países deudores por indemnizaciones realizadas y en los que se ha establecido un nuevo calendario de pago. Dichos importes son:

A 31-12-2010

.Ptes.de cobro en poder de Asegurados.....	1
.Ptes.de cobro por Convenios de reestructuración de deuda.....	1.531.796
<b>TOTAL Miles de Euros.....</b>	<b>1.531.797</b>



**NOTA. 9.10.- PASIVOS FINANCIEROS CON VENCIMIENTO DETERMINADO O DETERMINABLE.**

A) Los importes de los instrumentos financieros con un vencimiento determinado o determinable clasificados por año de vencimiento del ejercicio 2011 son los siguientes:

	Miles de euros					
	Pasivos financieros					Años posteriores
	2012	2013	2014	2015	2016	Total
<b>Débitos y partidas a pagar</b>						
- Pasivos subordinados	0	0	0	0	0	0
- Depósitos recibidos por reaseguro cedido	14.656		0	0	0	14.656
- Deudas por operaciones de seguro	10.151	0	0	0	0	10.151
1. Deudas con asegurados	5.255	0	0	0	0	5.255
2. Deudas con mediadores	2.849	0	0	0	0	2.849
3. Deudas condicionadas	2.047	0	0	0	0	2.047
- Deudas por operaciones de reaseguro	30.459	0	0	0	0	30.459
- Deudas por operaciones de coaseguro	364	0	0	0	0	364
- Obligaciones y otros valores negociables	0	0	0	0	0	0
- Deudas con entidades de crédito	0	0	0	0	0	0
- Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro	0	0	0	0	0	0
- Otras deudas	51.396	8.836	6.166	5.874	1.420	75.588
1. Deudas con las Administraciones públicas	8.943	0	0	0	0	8.943
2. Otras deudas con entidades del grupo y asociadas	783	0	0	0	0	783
3. Resto de otras deudas	41.670	8.836	6.166	5.874	1.420	65.856
- Remuneraciones pendientes de pago	4.064	0	0	0	0	4.064
- Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de RCE	30.741	8.695	6.166	5.874	1.420	54.786
- Otros acreedores	6.865	141	0	0	0	7.000
	<b>107.026</b>	<b>8.836</b>	<b>6.166</b>	<b>5.874</b>	<b>1.420</b>	<b>1.893</b>
						<b>131.213</b>
<b>Pasivos Fiscales</b>						
- Pasivos por impuesto corriente	1.196	0	0	0	0	1.196
- Pasivos por impuesto diferido	19.572	131	151	114	68	32.050
	<b>20.768</b>	<b>131</b>	<b>151</b>	<b>114</b>	<b>68</b>	<b>12.014</b>
						<b>33.244</b>
<b>Resto de pasivos</b>						
- Comisiones y otros costes de adquisición del reaseguro cedido	0	0	0	0	0	0
- Periodificaciones	14.929	0	0	0	0	14.929
	<b>14.929</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.929</b>

B) Los importes de los instrumentos financieros con un vencimiento determinado o determinable clasificados por año de vencimiento del ejercicio 2010 son los siguientes:

## **9.11 - FONDOS PROPIOS**

### **9.11.1. 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 euros de valor nominal cada una que se encuentran desembolsadas en su totalidad.

A 31-12-2011 y 31-12-2010 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 31-12-2011 y 31-12-2010:

- El Estado Español es titular de 2.010 acciones por un nominal de 4.623 miles de 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 del capital pertenece a Entidades Bancarias y Aseguradoras, sin que ninguna de ellas, atendiendo a la información que posee la Sociedad Dominante, tenga una participación que llegue al 10% del capital social.

Las acciones de Sociedad Dominante no han cotizado ni cotizan en ningún mercado organizado de valores.

### **9.11.2. Reservas**

El detalle de las reservas del Grupo es el siguiente (cifras en miles de Euros):

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
1. Reservas	254.320	203.999
1.1 Reserva legal y estatutarias	1.840	1.840
1.2 Reserva de estabilización	64.875	51.687
1.3 Reservas en sociedades consolidadas	3.026	4.359
1.4 Reservas en sociedades puestas en equivalencias	17.022	9.164
1.5 Otras reservas	167.557	136.949
1.5.1 Reservas voluntarias	157.225	126.849
1.5.2 Reservas voluntarias para desviación de la siniestralidad	8.929	8.541
1.5.3 Reservas de revalorización RD 7/1996	1.403	1.559

### **9.11.2.1. Reserva Legal**

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, 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 31-12-2011 por su importe máximo de 1.840 miles de Euros, esto es, el correspondiente al 20% del capital social existente a dicha fecha en función de la información de cierre.

### **9.11.2.2 Reserva de Estabilización**

Reserva constituida por la Sociedad Dominante conforme a lo dispuesto en el Artículo 45 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados para esta finalidad. Su cuantía a 31-12-2011 asciende a 64.459 miles de Euros (51.280 miles de Euros a 31-12-2010). (Véase Nota 4.s.2). El resto del importe hasta completar la reserva de estabilización, 416 miles de euros, se corresponde a la Sociedad Dependiente Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A.

### **9.11.2.3 Otras reservas**

Este epígrafe se desglosa en los siguientes conceptos:

- A) El importe de Reservas Voluntarias a 31-12-2011 asciende a 157.225 miles de Euros (126.849 miles de Euros a 31-12-2010).
- B) Reservas voluntarias para desviación de la siniestralidad por 8.929 miles de Euros (8.541 miles Euros a 31-12-2010) que, comprende:
  - a. 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 31-12-2011 asciende a 7.887 miles de euros (7.499 miles de euros a 31-12-2010) y ha sido destinada a la cuenta de Reservas Voluntarias para Desviación de la Siniestralidad. Ver Nota 4.0.2). En el ejercicio 2011 se ha propuesto a la Junta General de Accionistas una dotación a esta cuenta por importe de 1.193 miles de euros. En 2010 se propuso a la Junta General de Accionistas una dotación a esta cuenta por 388 miles de euros, que se realizó en 2.011.
  - b. La reserva para desviación de la siniestralidad, constituida para esta finalidad por acuerdo de las respectivas Juntas Generales de accionistas asciende a 31-12-2011 a 1.042 miles de Euros (1.042 miles de Euros a 31-12-2010).
- C) Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio por importe de 1.403 miles de euros (1.559 miles de euros a 31-12-2010).

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 miles de Euros, y fue abonada, neta del gravamen único del 3% esto es, por 4.965 miles de Euros, a la cuenta "Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996".

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

1. *A partir de la fecha en que la Inspección de los Tributos haya comprobado y aceptado el saldo de la cuenta «Reserva de revalorización Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio», y el sujeto pasivo hubiera efectuado las anotaciones contables resultantes de las rectificaciones propuestas, o en el caso de no mediar comprobación hubiese pasado el plazo de tres años a que se refiere el apartado 2 del artículo anterior, dicho saldo podrá destinarse:*
  - a) *Eliminar los resultados contables negativos.*
  - b) *Ampliación del capital social.*
  - c) *Reservas de libre disposición, una vez transcurridos diez años contados a partir de la fecha del balance en el que se reflejaron las operaciones de actualización.*
2. *El saldo de la cuenta «Reserva de revalorización Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio» no podrá ser distribuido, directa o indirectamente, a menos que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que así ha sido cuando:*
  - a) *Los elementos patrimoniales actualizados hayan sido contablemente amortizados en la parte correspondiente a dicha amortización*
  - b) *Los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad*

El inmovilizado material distinto a terrenos y construcciones fue 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 inmovilizado material no han sido transmitidas y tampoco están totalmente amortizadas, por lo que sólo será plenamente disponible el importe neto actualizado que haya sido amortizado. Por tanto, el saldo de la reserva de revalorización RDL 7/96 a 31-12-2011 asciende a 1.403 miles de euros (1.559 miles de euros a 31-12-2010) después de haber traspasado a Reservas Voluntarias de libre disposición 156 miles de euros (205 miles de euros a 31-12-2010) procedentes del Inmovilizado Material y de las Inversiones Materiales, correspondiendo a las amortizaciones dotadas en este ejercicio 2011 y en 2010.

#### **9.11.3. Resultados negativos de ejercicios anteriores**

A 31-12-2011 no existe saldo en este epígrafe.

#### **9.11.4. Reserva Sociedades Consolidadas**

Las reservas en sociedades consolidadas por importe de 3.026 miles de Euros (4.359 miles de euros en 2010) corresponden en su totalidad al subgrupo dependiente Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A. sociedad dependiente.

#### **9.11.5. Reserva Sociedades Consolidadas por puesta en equivalencia**

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

<b>SOCIEDAD</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
INFORMA D&B, S.A.	16.432	8.906
CTI, Tecnología y Gestión, S.A.	590	258
<b>TOTAL</b>	<b>17.022</b>	<b>9.164</b>

(\*) Datos en miles de Euros

## **NOTA 10.- MONEDA EXTRANJERA**

10.1.) Los importes de las transacciones realizadas en moneda distinta del euro son los siguientes:

	<b>Mls de Euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
- Compras	9.992	2.927
- Ventas	19.618	22.994

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

<b>Moneda</b>	<b>Mls de Euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Euros	90.658	156.029
Dolares USA	27.191	37.203
OTRAS MONEDAS	32.203	32.558
<b>Total</b>	<b>150.052</b>	<b>225.790</b>

(\*) En otras monedas se incluyen los saldos en moneda local de las filiales latinoamericanas

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

<b>Moneda</b>	<b>Mls de Euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Euros	56.168	59.337
Dolares USA	36.205	53.872
OTRAS MONEDAS	38.842	39.263
<b>Total</b>	<b>131.215</b>	<b>152.472</b>

(\*) En otras monedas se incluyen los saldos en moneda local de las filiales latinoamericanas

10.3.) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El detalle por moneda del efectivo y otros activos líquidos equivalentes es el siguiente

<b>Moneda</b>	<b>Mls de Euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Euros	63.006	58.936
Dolares USA	12.896	5.540
OTRAS MONEDAS	21.899	22.027
<b>Total</b>	<b>97.801</b>	<b>86.503</b>

(\*) En otras monedas se incluyen los saldos en moneda local de las filiales latinoamericanas

10.4.) Activos financieros disponibles para la venta

El detalle por moneda de los activos financieros disponibles para la venta es el siguiente

<b>Moneda</b>	<b>Mls de Euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Euros	334.076	236.466
Dolares USA	9.898	9.454
OTRAS MONEDAS	30.435	32.018
<b>Total</b>	<b>374.409</b>	<b>277.938</b>

(\*) En otras monedas se incluyen los saldos en moneda local de las filiales latinoamericanas

**NOTA 11.- SITUACIÓN FISCAL.**

**11.1.- IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS**

a) La conciliación entre el beneficio contable y la base imponible del impuesto sobre sociedades del ejercicio 2011, es la siguiente:

La Sociedad dominante CESCE, S.A. y sus sociedades dependientes y asociadas tributan individualmente, realizando del mismo modo las correspondientes declaraciones fiscales.

Concepto	Cuenta de pérdidas y ganancias	Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio	TOTAL BASE IMPONIBLE
<b>Saldo de ingresos y gastos del ejercicio</b>	<b>32.439</b>	<b>0</b>	<b>32.439</b>
<hr/>			
Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Impuesto sobre sociedades.....	14.459	-	-
Diferencias permanentes.....	217	76	-
Diferencias temporarias			
Con origen en el ejercicio.....	1.800	14.523	-
Con origen en ejercicios anteriores.....	109	619	-
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.....			
			(12.723)
			(510)
			<hr/>
			(17.009)
			<hr/>
<b>Base imponible (resultado fiscal).....</b>			<b>16.797</b>
<hr/>			

Las "Diferencias temporarias" de la Sociedad Dominante, por importe de 12.322 miles de euros (51.647 miles de euros en 2010), proceden fundamentalmente, de las dotaciones o aplicaciones de la Provisión para primas pendientes de cobro, por las aportaciones y pago de las prestaciones de sistemas previsión alternativos a los planes y fondos de pensiones y por la dotación a la Reserva de Estabilización.

En el ejercicio 2011, la Sociedad Dominante se ha compensado el 50% de la base imponible previa a la compensación de las bases imponibles negativas, según lo dispuesto en el artº 25 del texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, con la redacción establecida por el RDL 9/2011 de 19 de Agosto: "La compensación de bases imponibles negativas está limitada al 50 por ciento de la base imponible previa a dicha compensación, cuando en esos doce meses el importe neto de la cifra de negocios sea al menos sesenta millones de euros".

La compensación de bases imponibles negativas corresponde a las siguientes Sociedades del Grupo

Concepto	2011	2010
Sociedad Dominante	15.566	32.058
CESCE México, S.A. de CV	1.509	192
CESCEBRASIL Garantías, S.A.	393	1.009
CESCEBRASIL Seguros de Crédito, S.A.(**)	(459)	187
<b>TOTAL</b>	<b>17.009</b>	<b>33.446</b>
<hr/>		
*Datos en miles de euros		

(\*\*) CESCEBRASIL Seguros de Crédito, S.A ha procedido a reconocer la pérdida por los activos fiscales de las bases imponibles activadas en ejercicios anteriores en base a que la dirección prevé la no compensación de dicho activo según el calendario fiscal aplicable vigente.

b) El detalle de los saldos a 31 de Diciembre de 2011 por diferencias permanentes es el siguiente:

Concepto	2011	2010
Deducción centésima parte fondo comercio	125	-
Impuestos extranjeros	-	137
Multas	-	16
Donativos	40	10
Exención por doble imposición interna Venta de Reintegro	-	(1.100)
Base imponible negativa GCST	(26)	-
Impuesto sobre reaseguro aceptado	4	10
Sanciones administrativas	2	6
Gastos no deducibles	27	21
Intereses presuntos	-	1
Participaciones y utilidades tributarias	(31)	(54)
<b>TOTAL</b>	<b>141</b>	<b>(953)</b>
<hr/>		
*Datos en miles de euros		

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

Año	Entidad Dominante	Entidad Dependiente Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A.	Total	Último año
Resultado negativo 2003	-	247	247	2.021
Resultado negativo 2004	-	784	784	2.022
Resultado negativo 2006	-	1.629	1.629	2.024
Resultado negativo 2007	-	419	419	2.025
Resultado negativo 2008	6.703	2.598	9.301	2.026
Resultado negativo 2009	-	-	-	-
Resultado negativo 2010	-	4.103	4.103	2.028
<b>TOTAL</b>	<b>6.703</b>	<b>9.780</b>	<b>16.483</b>	
<hr/>				
*Datos en miles de euros				

La Sociedad Dominante tiene al 31 de diciembre de 2011 una base imponible negativa susceptible de compensación de 2.011 miles de euros (7.057 miles de euros en 2010), cuyo plazo máximo de compensación finaliza en el ejercicio 2026.

La Sociedad Dependiente Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A. tiene al 31 de diciembre de 2011 una base imponible negativa susceptible de compensación de 9.780 miles de euros (5.770 miles de euros en 2010), cuyo plazo máximo de compensación finaliza en el ejercicio 2028. Estas bases imponibles no han sido activadas por el principio de prudencia valorativa.

La Sociedad Dependiente Cesce México S.A., de C.V., ha reconocido bases imponibles negativas pendientes de compensación por importe de 96 miles de euros (404 miles de euros en 2010) en la medida en que es probable que la Sociedad dependiente obtenga ganancias fiscales futuras que permitan su aplicación. La Sociedad Dependiente no ha reconocido bases imponibles negativas por importe de 5.585 miles de euros (7.144 miles de euros en 2010).

Siguiendo el mismo criterio, la Sociedad dependiente Cesce Fianzas México S.A., de C.V., ha reconocido bases imponibles negativas pendientes de compensación por importe de 129 miles de euros (cero euros en 2010) en la medida en que es probable que la Sociedad dependiente obtenga ganancias fiscales futuras que permitan su aplicación. La Sociedad dependiente no ha reconocido bases imponibles negativas por importe de 367 miles de euros (cero euros en 2010).

De la misma manera las Sociedades dependientes CesceBrasil Seguros de Crédito S.A., y CesceBrasil Seguros Garantías, S.A., han reconocido bases imponibles negativas pendientes de compensación por importe de 205 miles de euros (571 miles de euros en 2010) y 907 miles de euros (1.326 miles de euros en 2010), de las cuales en la medida en que es probable que la Sociedad dependiente obtenga ganancias fiscales futuras que permitan su aplicación. La dirección del grupo espera compensar dichas bases imponibles negativas en base a la proyección de las sociedades dependientes en los dos próximos ejercicios.

Por último, la Sociedad Dependiente Segurexpo de Colombia, S.A. no ha reconocido bases imponibles negativas por importe de 8.766 miles de euros. Estas bases imponibles no han sido activadas por el principio de prudencia valorativa.

El calendario de compensación de las bases imponibles de cada una de las Sociedades dependientes varía en función de la legislación vigente en cada uno de los países.

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.

**d) El detalle de los saldos a 31 de Diciembre de 2011 de Activos por impuesto diferido, es el siguiente:**

Concepto	2011	2010
Por Bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicar	3.348	9.358
Por aportaciones a Seguro complementario de jubilación	1.905	1.721
Por minusvalías en Activos financieros disponibles para la venta	715	420
Por incremento patrimonial en canje de acciones	189	188
Por dotación a la Provisión primas pendientes de cobro	31	-
Otros	1.308	1.262
<b>TOTAL</b>	<b>7.496</b>	<b>12.949</b>

\*Datos en miles de euros

**e) El detalle de los saldos a 31 de Diciembre de 2011 de Pasivos por impuesto diferido, es el siguiente:**

Concepto	2011	2010
Por Reserva de Estabilización	19.363	15.415
Por plusvalías en Activos financieros disponibles para la venta	12.570	14.965
Depreciación reducción saldos	-	125
Otros	117	12
<b>TOTAL</b>	<b>32.050</b>	<b>30.517</b>

\*Datos en miles de euros

#### 11.2.- OTROS IMPUESTOS

**a) Créditos con las administraciones públicas**

Concepto	2011	2010
Liquidación IVA	1.152	389
Retenciones de I.S.	23	481
Otros	234	163
<b>TOTAL</b>	<b>1.409</b>	<b>1.033</b>

\*Datos en miles de euros

**b) Deudas con las Administraciones públicas**

Concepto	2011	2010
Liquidación IVA	1.181	379
Impuestos y recargos sobre primas, etc.	135	314
Retenciones IRPF y liquidaciones IRNR	921	671
Otros	6.706	1.025
<b>TOTAL</b>	<b>8.943</b>	<b>2.389</b>

\*Datos en miles de euros

En el epígrafe Otros, se recoge principalmente las operaciones de la filial Segurexpo de Colombia, S.A. inherentes a la gestión de la cobertura por cuenta del Estado Colombiano de los riesgos derivados de las operaciones realizadas por éste.

#### 11.3.- EJERCICIOS PENDIENTES DE COMPROBACIÓN

La Sociedad Dominante tiene pendiente de inspección todos los impuestos relacionados con los ejercicios no prescritos posteriores al año 2007, así como el impuesto de sociedades de los años 2005 a 2007, como consecuencia de las rectificaciones presentadas en 2011 de las autoliquidaciones de 2005, 2006 y 2007 por aplicación de deducciones por innovación tecnológica.

## **NOTA 12.- INGRESOS Y GASTOS**

**El detalle por conceptos de las cargas sociales del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente:**

	<b>2.011</b>	<b>2.010</b>
- Seguridad Social	7.392	7.503
- Dotación para el plan de previsión de contingencias de jubilación, fallecimiento e invalidez de empleados	1.580	1.638
- Otras cargas sociales	1.462	1.464
<b>TOTAL</b>	<b>10.434</b>	<b>10.605</b>

\*Miles de Euros

## NOTA 13 PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

Los movimientos habidos en las provisiones reconocidas en el balance consolidado del ejercicio 2011 y 2010 han sido los siguientes:

### A) En ejercicio 2011

Provisiones	Saldo a 31/12/2010	Mls de Euros			Saldo a 31/12/2011
		Dotaciones	Aplicaciones	Otros ajustes realizados	
<b>Provisiones no técnicas</b>					
- Provisiones para impuestos y otras contingencias legales	66			(66)	0
- Provisión para pensiones y obligaciones similares	17	1	0	-	18
- Otras provisiones no técnicas	1.998	341	(1.489)	144	994
<b>TOTAL</b>	<b>2.081</b>	<b>342</b>	<b>(1.489)</b>	<b>78</b>	<b>1.012</b>

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad Dependiente CIAC, S.A. ha cancelado la provisión recogida en el epígrafe "Provisiones para impuestos y otras contingencias legales" por un importe de 66 miles euros. Esta provisión fue dotada por el contencioso con el IVA soportado por la sociedad Consorcio Mexicano de Aseguradores de Crédito, S.A. fusionada con la sociedad en el ejercicio 2007 y que a cierre del ejercicio 2010 todavía estaba pendiente de resolución por la administración. La desdotación se debe a que el Tribunal Superior de Madrid desestimó el recurso presentado por la compañía, no resultando cantidad a devolver, por lo que la sociedad procedió a cancelar la provisión anulando a su vez el saldo deudor reconocido con la Hacienda Pública.

El epígrafe de otras provisiones no técnicas, cubre principalmente 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.

### B) En ejercicio 2010

Provisiones	Saldo a 31/12/2009	Mls de Euros			Saldo a 31/12/2010
		Dotaciones	Aplicaciones	Otros ajustes realizados	
<b>Provisiones no técnicas</b>					
- Provisiones para impuestos y otras contingencias legales	342	-	276	-	66
- Provisión para pensiones y obligaciones similares	252	9	244	-	17
- Otras provisiones no técnicas	2.195	375	572	-	1.998
<b>TOTAL</b>	<b>2.789</b>	<b>384</b>	<b>848</b>	<b>-</b>	<b>2.081</b>

La provisión para impuestos y otras contingencias legales recogía principalmente el importe correspondiente al contencioso por el IVA soportado por la sociedad Consorcio Mexicano de Aseguradores de Crédito, S.A. fusionada con la Sociedad dependiente CIAC, S.A. en el ejercicio 2007 y que a 31-12-2010 estaba pendiente de resolución por la administración.

El epígrafe de otras provisiones no técnicas, cubría principalmente 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.

#### **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 vinculadas, en los ejercicios 2011 y 2010, así como los ingresos y gastos para Sociedad Dominante derivados de las mismas se muestran a continuación:

Concepto	Mls. Euros			
	Método de consolidación Puesta en equivalencia			
	2.011		2.010	
	Ingresos	Gastos	Ingresos	Gastos
Servicios prestados:				
Primas de seguro directo .....	96	-	79	-
Primas de reaseguro aceptado .....	-	-	-	-
Comisiones sobre primas Reaseguro Aceptado .....	-	-	-	-
Siniestros pagados R. Aceptado .....	-	-	-	-
Variación Provisión de Siniestros R. Aceptado .....	-	-	-	-
Reintegro por gastos de estudio y siniestros .....	32	-	30	-
Suministro de información comercial .....	9	-	13	-
Arrendamientos .....	621	-	701	-
Servicios informáticos.....	-	-	-	-
Otros Servicios.....	18	-	59	-
Total servicios prestados .....	776	-	882	-
Servicios recibidos:				
Suministro de información comercial (1).....	-	6.266	-	6.563
Arrendamientos .....	-	-	-	-
Gastos Gestión Recobros (2).....	-	296	-	120
Servicios informáticos.....	-	-	-	-
Otros servicios .....	-	219	-	120
Total servicios recibidos .....	-	6.781	-	6.803
Total Intereses abonados y cargados .....	101	-	161	-
Total dividendos y otros beneficios netos obtenidos (3).....	-	-	239	-
<b>TOTAL GENERAL.....</b>	<b>877</b>	<b>6.781</b>	<b>1.282</b>	<b>6.803</b>

(1) Prestado por Grupo Informa D&B según diferentes contratos.

(2) Prestado por CTI según diferentes contratos.

(3) No hay beneficios ni dividendos obtenidos

B)

Los saldos al cierre del ejercicio 2.011 y 2.010 con empresas vinculadas son los siguientes:

<u>Préstamos y partidas a cobrar</u>	<u>2.011</u>	<u>2.010</u>
Sociedades vinculadas a consolidar por puesta en equivalencia (*)	39	4.091
Total préstamos y partidas a cobrar	<u>39</u>	<u>4.091</u>

(\*) Incluye Préstamos a entidades del grupo a Informa D&B SA por 0,- Mls. de Euros (4,068 Mls. de Euros en 2.010).

<u>Débitos y partidas a pagar</u>	<u>2.011</u>	<u>2.010</u>
Sociedades vinculadas a consolidar por puesta en equivalencia	620	726
Total débitos y partidas a pagar	<u>620</u>	<u>726</u>

C)

Las retribuciones abonadas por la Sociedad Dominante a los miembros del Consejo de Administración en los ejercicios 2.011 y 2.010, por concepto retributivo, han sido:

<u>Concepto</u>	<u>2.011</u>	<u>2.010</u>
1. Remuneraciones Consejo (Dietas).....	145	148
2. Remuneraciones Consejo (Salarios).....	458	441
3. Aportaciones Plan Previsión y Seguro Vida .....	285	63
4. Total Remuneraciones .....	<u>888</u>	<u>652</u>

Durante los ejercicios 2.011 y 2.010, la Sociedad Dominante no ha abonado indemnizaciones por cese, ni ha realizado pagos basados en instrumentos de patrimonio a los miembros del Consejo de Administración.

A 31-12-2011 y a 31-12-2010 no hay anticipos ni créditos concedidos por la Sociedad Dominante a los miembros del Consejo de Administración.

A 31-12-2011 y a 31-12-2010 no hay miembros de Alta Dirección que no pertenezcan al Consejo de Administración.

## **NOTA 15 - OTRA INFORMACIÓN**

### **A) EMPLEADOS**

El número medio de personas empleadas, por categoría profesional y sexo, ha sido:

A) En el ejercicio 2011:

Descripción	Grupo	Hombres	Mujeres	Total
Personal Directivo	0	32	12	44
Técnicos y Titulados	I	253	261	514
Administrativos	II	60	152	212
Otros	III	9	7	16
<b>TOTAL EMPLEADOS</b>		<b>354</b>	<b>432</b>	<b>786</b>
Consejeros	-	33	1	34

B) En el ejercicio 2010:

Descripción	Grupo	Hombres	Mujeres	Total
Personal Directivo	0	40	16	56
Técnicos y Titulados	I	281	239	520
Administrativos	II	70	188	258
Otros	III	12	9	21
<b>TOTAL EMPLEADOS</b>		<b>403</b>	<b>452</b>	<b>855</b>
Consejeros	-	32	2	34

### **B) HONORARIOS DE AUDITORIA**

Los honorarios devengados durante el ejercicio 2011 por los Auditores externos por los servicios de auditoría de cuentas ascendieron a 578 miles de euros (515 miles de euros en 2010). Asimismo, se han devengado honorarios por otros servicios facturados por los Auditores o por otras entidades vinculadas a los mismos durante 2011 por importe de 2 miles de euros (173 miles de euros en 2010).

### **C) PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la ley de Sociedades de Capital, aprobada mediante el Real Decreto Legislativo 1/2011 de 2 de julio, impone a los administradores el deber de comunicar al Consejo de Administración y, en su defecto, a los otros administradores y a la Junta General cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad Dominante. El administrador afectado se deberá abstener de intervenir en los acuerdos o decisiones relativos a la operación a que el conflicto se refiera.

Igualmente, los administradores deben comunicar la participación directa o indirecta que, tanto ellos como las personas vinculadas a los mismos, tuvieran en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social de la Sociedad Dominante, y comunicarán igualmente los cargos o las funciones que en ella ejerzan.

A este respecto, procede señalar la siguiente información facilitada a la Sociedad por los Consejeros que durante el ejercicio ocupaban cargos en el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante:

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 ostentaban en la Sociedad
D. ALVARO BUSTAMANTE DE LA MORA	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	Informa D & B, S.A.	Presidente
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	Informa 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
	Comercialización de información financiera sobre empresas	Cuenta ajena	Informa D & B, S.A.	Consejero
D.JOSE CORRAL VALLESPIN	Fomento y Control de Aseguradoras	Cuenta ajena	Consorcio Internacional de 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.ALVARO ARESTI ALDASORO	Seguros	Cuenta ajena	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SEGUROS SA	Consejero

Durante el ejercicio ninguno de los consejeros ha mantenido participación en una entidad del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad Dominante, y por ello, no constituye motivo de potencial conflicto de intereses.

## **NOTA 16.- HECHOS POSTERIORES AL CIERRE**

Con fecha 9 de septiembre del ejercicio 2011, las Sociedades Dependientes del grupo CesceBrasil Seguros de Crédito, S.A. y CesceBrasil Seguros de Crédito y Garantías, S.A., han presentado el proyecto de fusión para el ejercicio 2012, a la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) brasileña, el cual ha preautorizado dicha fusión según su dictamen de fecha 29 de febrero de 2012.

## NOTA 17 - INFORMACIÓN SEGMENTADA

### 17.1 - PRIMAS DEVENGADAS Y PROVISIONES

Las primas devengadas en 2011 y 2010 y las Provisiones a 31-12-2011 y 31-12-2010 son las siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

	ESPAÑA		FRANCIA		PORTUGAL		OTROS PAISES (*)		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>RAMO DE CRÉDITO - SEGURO DIRECTO</b>										
- Primas devengadas .....	153.110	170.159	7.783	10.202	7.904	8.301	21.507	21.784	<b>190.304</b>	<b>210.446</b>
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso .....	37.609	49.981	1.624	2.707	3.042	4.089	5.711	5.212	<b>47.986</b>	<b>61.989</b>
- Provisión para prestaciones .....	69.162	59.857	3.511	2.204	6.810	4.726	8.127	7.205	<b>87.610</b>	<b>73.992</b>
- Otras provisiones técnicas .....	105.944	83.456	-	-	-	-	24	4	<b>105.968</b>	<b>83.460</b>
<b>RAMO DE CRÉDITO - REASEGURO ACEPTADO</b>										
- Primas devengadas .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisión para prestaciones .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Otras provisiones técnicas .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>RAMO DE CAUCIÓN - SEGURO DIRECTO</b>										
- Primas devengadas .....	7.041	7.091	-	-	4	9	39.979	35.462	<b>47.024</b>	<b>42.562</b>
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso .....	3.853	3.785	-	-	2	3	39.528	45.000	<b>43.383</b>	<b>48.788</b>
- Provisión para prestaciones .....	2.468	3.040	-	-	-	-	19.675	16.979	<b>22.143</b>	<b>20.019</b>
- Otras provisiones técnicas .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>RAMO DE CAUCIÓN - REASEGURO ACEPTADO</b>										
- Primas devengadas .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisión para prestaciones .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Otras provisiones técnicas .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>OTROS RAMOS - SEGURO DIRECTO</b>										
- Primas devengadas .....	-	-	-	-	-	-	10.973	10.221	<b>10.973</b>	<b>10.221</b>
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisión para prestaciones .....	-	-	-	-	-	-	9.297	1.838	<b>9.297</b>	<b>1.838</b>
- Otras provisiones técnicas .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>OTROS RAMOS - REASEGURO ACEPTADO</b>										
- Primas devengadas .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Provisión para prestaciones .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Otras provisiones técnicas .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL GENERAL SEGURO DIRECTO + REASEGURO ACEPTADO</b>	<b>160.151</b>	<b>177.250</b>	<b>7.783</b>	<b>10.202</b>	<b>7.908</b>	<b>8.310</b>	<b>72.459</b>	<b>67.467</b>	<b>248.301</b>	<b>263.229</b>
- Primas devengadas .....	41.462	53.766	1.624	2.707	3.044	4.092	45.239	50.212	<b>91.369</b>	<b>110.777</b>
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso .....	71.630	62.897	3.511	2.204	6.810	4.726	37.099	26.022	<b>119.050</b>	<b>95.849</b>
- Provisión para prestaciones .....	105.944	83.456	-	-	-	-	24	4	<b>105.968</b>	<b>83.460</b>

(\*) Corresponden a las filiales dependientes situadas en latinoamerica

## 17.2 - PROVISIÓN PARA PRESTACIONES

Para la Sociedad Dominante CESCE, S.A. la diferencia entre la provisión para prestaciones constituida al comienzo del ejercicio 2011 por los siniestros ocurridos con anterioridad al 2011, importes pagados durante 2011 (sin deducir los recobros obtenidos en 2011 en dichos siniestros) y provisión constituida al final del ejercicio 2011 por dichos siniestros, es la siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

RAMO	Provisión a 01-01-2011	Siniestros Pagados en 2011	Provisión a 31-12-2011
CRÉDITO	65.025	54.552	4.790
CAUCIÓN	3.040	1.283	1.319
<b>TOTAL</b>	<b>68.065</b>	<b>55.835</b>	<b>6.109</b>

### Ejercicio 2010

RAMO	Provisión a 01-01-2010	Siniestros Pagados en 2010	Provisión a 31-12-2010
CRÉDITO	97.532	89.758	8.593
CAUCIÓN	2.809	734	2.063
<b>TOTAL</b>	<b>100.341</b>	<b>90.492</b>	<b>10.656</b>

En el ejercicio 2011 en la Sociedad Dominante se han producido recobros de siniestros por importe total de 14.288 miles de euros (22.567 miles de euros en 2010) que se han registrado en contabilidad de la Sociedad Dominante minorando el importe de los pagos por siniestros, que han ascendido a un importe total de 89.184 miles de euros (102.677 miles de euros en 2010).

**NOTA 18.- INFORMACIÓN TÉCNICA**

**18.1.- INGRESOS Y GASTOS TÉCNICOS POR RAMOS**

A) El detalle de ingresos y gastos técnicos por ramos del ejercicio 2011 ha sido el siguiente (Expresado en miles de euros):

CONCEPTO	Miles de euros			
	CRÉDITO	CAUCIÓN	OTROS RAMOS	TOTAL
<b>I. PRIMAS IMPUTADAS (directo y aceptado)</b>	<b>205.943</b>	<b>49.363</b>	<b>11.060</b>	<b>266.366</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	193.140	44.098	11.063	248.301
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	11.862	3.754	-	15.616
3. +/- variación provisiones para riesgos en curso	1.183	1.627	-	2.810
4. +/- variación provisiones para primas pendientes de cobro	(242)	(116)	(3)	(361)
<b>II. PRIMAS REASEGURO (cedido y retrocedido)</b>	<b>78.478</b>	<b>38.919</b>	<b>49</b>	<b>117.446</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones	76.089	33.086	49	109.224
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	2.389	5.833	-	8.222
<b>A. TOTAL DE PRIMAS IMPUTADAS NETAS DE REASEGURO (I-II)</b>	<b>127.465</b>	<b>10.444</b>	<b>11.011</b>	<b>148.920</b>
<b>III. SINIESTRALIDAD (directo y aceptado)</b>	<b>109.002</b>	<b>16.958</b>	<b>9.566</b>	<b>135.526</b>
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	95.135	4.000	8.851	107.986
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	13.867	12.958	715	27.540
<b>IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (cedido y retrocedido)</b>	<b>28.874</b>	<b>13.216</b>	<b>23</b>	<b>42.113</b>
1. Prestaciones y gastos pagados	24.747	558	23	25.328
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	4.127	12.658	-	16.785
<b>B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)</b>	<b>80.128</b>	<b>3.742</b>	<b>9.543</b>	<b>93.413</b>
<b>V. +/- VARIACIÓN OTRAS PROVISIONES TÉCNICAS NETAS DE REASEGURO</b>	-	-	-	-
<b>VI. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo y Aceptado)</b>	<b>67.848</b>	<b>16.205</b>	<b>-</b>	<b>84.053</b>
<b>VII. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo y Aceptado)</b>	<b>20.402</b>	<b>4.340</b>	<b>-</b>	<b>24.742</b>
<b>VIII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo y Aceptado)</b>	<b>328</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>335</b>
<b>IX. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO</b>	<b>(21.741)</b>	<b>(15.766)</b>	<b>-</b>	<b>(37.507)</b>
<b>C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII+IX)</b>	<b>66.837</b>	<b>4.786</b>	<b>-</b>	<b>71.623</b>

**NOTA 18.- INFORMACIÓN TÉCNICA**

**18.1.- INGRESOS Y GASTOS TÉCNICOS POR RAMOS**

B) El detalle de ingresos y gastos técnicos por ramos del ejercicio 2010 ha sido el siguiente (Expresado en miles de euros):

CONCEPTO	Miles de euros			
	CRÉDITO	CAUCIÓN	OTROS RAMOS	TOTAL
<b>I. PRIMAS IMPUTADAS (directo y aceptado)</b>	<b>246.957</b>	<b>47.986</b>	<b>10.344</b>	<b>305.287</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	209.895	43.046	10.288	263.229
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	25.267	5.312	56	30.635
3. +/- variación provisiones para riesgos en curso	12.063	89	-	12.152
4. +/- variación provisiones para primas pendientes de cobro	(268)	(461)	-	(729)
<b>II. PRIMAS REASEGURO (cedido y retrocedido)</b>	<b>89.818</b>	<b>37.793</b>	<b>(11)</b>	<b>127.600</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones	81.508	31.809	34	113.351
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	8.310	5.984	(45)	14.249
<b>A. TOTAL DE PRIMAS IMPUTADAS NETAS DE REASEGURO (I-II)</b>	<b>157.139</b>	<b>10.193</b>	<b>10.355</b>	<b>177.687</b>
<b>III. SINIESTRALIDAD (directo y aceptado)</b>	<b>77.354</b>	<b>28.587</b>	<b>8.944</b>	<b>114.885</b>
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	111.421	31.033	8.097	150.551
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	(34.067)	(2.446)	847	(35.666)
<b>IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (cedido y retrocedido)</b>	<b>17.159</b>	<b>18.781</b>	<b>-</b>	<b>35.940</b>
1. Prestaciones y gastos pagados	37.731	15.918	-	53.649
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	(20.572)	2.863	-	(17.709)
<b>B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)</b>	<b>60.195</b>	<b>9.806</b>	<b>8.944</b>	<b>78.945</b>
<b>V. +/- VARIACIÓN OTRAS PROVISIONES TÉCNICAS NETAS DE REASEGURO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>VI. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo y Aceptado)</b>	<b>68.404</b>	<b>8.614</b>	<b>458</b>	<b>77.476</b>
<b>VII. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo y Aceptado)</b>	<b>26.987</b>	<b>3.304</b>	<b>-</b>	<b>30.291</b>
<b>VIII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo y Aceptado)</b>	<b>859</b>	<b>(627)</b>	<b>23</b>	<b>255</b>
<b>IX. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO</b>	<b>(33.855)</b>	<b>(6.611)</b>	<b>-</b>	<b>(40.466)</b>
<b>C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII+IX)</b>	<b>62.395</b>	<b>4.680</b>	<b>481</b>	<b>67.556</b>

**NOTA 18.- INFORMACIÓN TÉCNICA**

**18.2.- RESULTADO TÉCNICO POR AÑO DE OCURRENCIA**

A) El detalle de los resultados técnicos por año de ocurrencia para cada ramo del ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

CONCEPTO	Miles de euros			
	CRÉDITO	CAUCIÓN	OTROS RAMOS	AÑO 2011 TOTAL
<b>I. PRIMAS ADQUIRIDAS (Directo y Aceptado)</b>	<b>200.568</b>	<b>43.845</b>	<b>11.490</b>	<b>255.903</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	188.528	42.930	11.493	242.951
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	12.336	1.098	-	13.434
4. +/- variación provisión para primas pendientes de cobro	(296)	(183)	(3)	(482)
<b>II. PRIMAS PERIODIFICADAS DE REASEGURO (Cedido y Retrocedido)</b>	<b>72.633</b>	<b>29.748</b>	<b>49</b>	<b>102.430</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	68.199	27.526	49	95.774
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	4.434	2.222	-	6.656
<b>A. TOTAL DE PRIMAS ADQUIRIDAS NETAS DE REASEGURO (I-II)</b>	<b>127.935</b>	<b>14.097</b>	<b>11.441</b>	<b>153.473</b>
<b>III. SINIESTRALIDAD (Directo y Aceptado)</b>	<b>128.978</b>	<b>2.935</b>	<b>9.566</b>	<b>141.479</b>
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	56.904	918	8.851	66.673
2. +/- Provisión técnica para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio.	72.074	2.017	715	74.806
<b>IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (Cedido)</b>	<b>31.102</b>	<b>(2.560)</b>	<b>23</b>	<b>28.565</b>
1. Prestaciones y gastos pagados de siniestros ocurridos en el ejercicio	10.512	(2.436)	23	8.099
2. Provisiones técnicas para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	20.590	(124)	-	20.466
<b>B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)</b>	<b>97.876</b>	<b>5.495</b>	<b>9.543</b>	<b>112.914</b>
<b>V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo)</b>	<b>66.064</b>	<b>3.728</b>	<b>(12)</b>	<b>69.780</b>
<b>VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo)</b>	<b>21.612</b>	<b>11.540</b>	<b>-</b>	<b>33.152</b>
<b>VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo)</b>	<b>814</b>	<b>2.523</b>	<b>-</b>	<b>3.337</b>
<b>VIII. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO</b>	<b>(16.149)</b>	<b>510</b>	<b>-</b>	<b>(15.639)</b>
<b>IX. INGRESOS FINANCIEROS TÉCNICOS NETOS DE LOS GASTOS DE LA MISMA NATURALEZA</b>	<b>(16.455)</b>	<b>(9.580)</b>	<b>-</b>	<b>(26.035)</b>
<b>C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII+IX)</b>	<b>55.886</b>	<b>8.721</b>	<b>(12)</b>	<b>64.595</b>

**NOTA 18.- INFORMACIÓN TÉCNICA**

**18.2.- RESULTADO TÉCNICO POR AÑO DE OCURRENCIA**

B) El detalle de los resultados técnicos por año de ocurrencia para cada ramo del ejercicio 2010 ha sido el siguiente:

CONCEPTO	Miles de euros			
	CRÉDITO	CAUCIÓN	OTROS RAMOS	TOTAL
<b>I. PRIMAS ADQUIRIDAS (Directo y Aceptado)</b>	<b>678.570</b>	<b>61.859</b>	<b>10.344</b>	<b>750.773</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	681.783	59.150	10.288	751.221
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	(1.001)	3.221	56	2.276
4. +/- variación provisión para primas pendientes de cobro	(2.212)	(512)	-	(2.724)
<b>II. PRIMAS PERIODIFICADAS DE REASEGURO (Cedido y Retrocedido)</b>	<b>252.869</b>	<b>44.521</b>	<b>(3)</b>	<b>297.387</b>
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	247.009	39.359	34	286.402
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	5.860	5.162	(37)	10.985
<b>A. TOTAL DE PRIMAS ADQUIRIDAS NETAS DE REASEGURO (I-II)</b>	<b>425.701</b>	<b>17.338</b>	<b>10.347</b>	<b>453.386</b>
<b>III. SINIESTRALIDAD (Directo y Aceptado)</b>	<b>584.246</b>	<b>9.944</b>	<b>8.944</b>	<b>603.134</b>
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	520.226	7.013	8.097	535.336
2. +/- Provisión técnica para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio.	64.020	2.931	847	67.798
<b>IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (Cedido)</b>	<b>198.523</b>	<b>3.704</b>	<b>-</b>	<b>202.227</b>
1. Prestaciones y gastos pagados de siniestros ocurridos en el ejercicio	179.452	1.975	-	181.427
2. Provisiones técnicas para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	19.071	1.729	-	20.800
<b>B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)</b>	<b>385.723</b>	<b>6.240</b>	<b>8.944</b>	<b>400.907</b>
<b>V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo)</b>	<b>225.056</b>	<b>9.129</b>	<b>-</b>	<b>234.185</b>
<b>VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo)</b>	<b>69.406</b>	<b>8.195</b>	<b>458</b>	<b>78.059</b>
<b>VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo)</b>	<b>8.900</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>8.903</b>
<b>VIII. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO</b>	<b>(63.878)</b>	<b>(3.024)</b>	<b>23</b>	<b>(66.879)</b>
<b>IX. INGRESOS FINANCIEROS TÉCNICOS NETOS DE LOS GASTOS DE LA MISMA NATURALEZA</b>	<b>(64.095)</b>	<b>(529)</b>	<b>-</b>	<b>(64.624)</b>
<b>C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII+IX)</b>	<b>175.389</b>	<b>13.774</b>	<b>481</b>	<b>189.644</b>

### **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 Auditoria 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 de la 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:

- a) 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 la Compañía haya determinado asegurar, en base al nivel de sus recursos propios, a través de sus políticas comerciales y de los tratados de reaseguro;
- b) 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;
- c) 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
- d) 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 recobros 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 9.7 Gestión del Riesgo Financiero.

- 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) está 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:

- 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.

Es política contable del Grupo limitar el reconocimiento de los posibles recobros futuros solamente a los casos concretos de deudores específicos de contrastada solvencia siempre que ello haya sido aprobado por el Comité de Siniestros, previo informe del Departamento de Siniestros en el que, con criterio de prudencia, se justifique que la "realización de su totalidad se halle suficientemente garantizada", siguiendo lo dispuesto sobre el reconocimiento de créditos por recobros de siniestros en la Norma 8<sup>a</sup> de las Normas de Valoración del Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras aprobada por Real Decreto 1317/2008, de 24 de Julio.

Por tanto el Grupo no asume el riesgo sobre la posible no recuperación de dichos activos, especialmente agudo en momentos de crisis financiera y económica generalizada.

- Riesgo de Mercado y Liquidez.

Ver Nota 9.7 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 la Sociedad Dominante, 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.

## **NOTA 19. ESTADO DE COBERTURA DE PROVISIONES TECNICAS**

### **A) Situación a 31 de Diciembre de 2011**

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 (cifras expresadas en miles de euros):

	Saldo en balance (Valor de adquisición)	Importe	Valor de cobertura
			%
<b>I - PROVISIONES TECNICAS A CUBRIR</b>			
Provisión para Primas no Consumidas, Seg. Directo.....	90.806	90.806	24
- Provisión sobre Primas Pendientes de Cobro.....	-5.317	-5.317	(1)
- Comisiones Pendientes de Imputar a Resultados.....	-4.263	-4.263	(1)
Provisión para Prestaciones Seguro directo y reaseguro aceptado.....	119.050	119.050	32
Provisión para Gestión de Riesgos en Curso.....	105.944	105.944	28
Provisión para Riesgos en Curso.....	563	563	0
Reserva de Estabilización, Impuestos Diferidos.....	87	87	0
Reserva de Estabilización .....	64.875	64.875	17
Provisión para participación en beneficios y extornos .....	24	24	0
<b>TOTAL PROVISIONES TÉCNICAS A CUBRIR .....</b>	<b>371.769</b>	<b>371.769</b>	<b>100</b>
<b>II - ACTIVOS APTOS PARA COBERTURA</b>			
Inmuebles .....	23.058	87.215	23
Renta Variable.....	63.662	58.518	16
Títulos de Renta Fija (Obligaciones, Bonos, Pagarés, IPFs y Cédulas).....	359.732	350.254	94
Préstamos Hipotecarios .....	1.727	1.588	0
Créditos frente a Reaseguradores por su Participación en la Provisión de Prestaciones, netos de Depósito Recibido .....	44.688	44.688	12
Efectivo .....	97.572	97.572	26
Créditos contra la Hacienda Pública por Liquidación del Impuesto Sociedades y Otros.....	3.619	3.619	1
Créditos por Intereses, Rentas y Dividendos Vdos. Pendientes de Cobro .....	31	31	0
Créditos por Intereses, Rentas y Dividendos Devengados y no Vdos. .....	5.861	739	0
<b>TOTAL ACTIVOS APTOS PARA COBERTURA .....</b>	<b>599.950</b>	<b>644.224</b>	<b>100</b>
<b>III - COMPARACION II CON I</b>			
<b>SUPERAVIT .....</b>		<b>272.455</b>	<b>73,29</b>
<b>DÉFICIT .....</b>			-

## **NOTA 19. ESTADO DE COBERTURA DE PROVISIONES TECNICAS**

### **B) Situación a 31 de Diciembre de 2010**

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 (cifras expresadas en miles de euros):

	Saldo en balance (Valor de adquisición)	<b>Valor de cobertura</b>	
		Importe	%
<b>I - PROVISIONES TECNICAS A CUBRIR</b>			
Provisión para Primas no Consumidas, Seg. Directo.....	107.137	107.137	32
- Provisión sobre Primas Pendientes de Cobro.....	-5.233	-5.233	(2)
- Comisiones Pendientes de Imputar a Resultados.....	-5.533	-5.533	(2)
Provisión para Prestaciones Seguro directo y reaseguro aceptado.....	95.849	95.849	29
Provisión para Gestión de Riesgos en Curso.....	83.456	83.456	25
Provisión para Riesgos en Curso.....	3.640	3.640	1
Reserva de Estabilización .....	51.686	51.686	16
Provisión para participación en beneficios y extornos .....	4	4	0
<b>TOTAL PROVISIONES TÉCNICAS A CUBRIR .....</b>	<b>331.006</b>	<b>331.006</b>	<b>100</b>
<b>II - ACTIVOS APTOS PARA COBERTURA</b>			
Inmuebles .....	24.003	84.871	14
Renta Variable.....	75.649	71.155	12
Renta Fija.....	311.157	313.118	53
Créditos frente a Reaseguradores por su Participación en la Provisión de Prestaciones, netos de Depósito Recibido .....	37.321	37.321	6
Efectivo .....	86.269	86.269	14
Créditos contra la Hacienda Pública por Liquidación del Impuesto Sociedades y Otros.....	3.490	3.490	1
Créditos por Intereses, Rentas y Dividendos Vdos. Pendientes de Cobro .....	3	-	-
Créditos por Intereses, Rentas y Dividendos Devengados y no Vdos. .....	3.823	120	0
<b>TOTAL ACTIVOS APTOS PARA COBERTURA .....</b>	<b>541.715</b>	<b>596.344</b>	<b>100</b>
<b>III - COMPARACION II CON I</b>			
<b>SUPERAVIT .....</b>		<b>265.338</b>	<b>80,00</b>
<b>DÉFICIT .....</b>			<b>-</b>

## **NOTA 20.- ESTADO DEL MARGEN DE SOLVENCIA**

### **A) Margen de Solvencia**

El detalle del margen de solvencia (Patrimonio propio no comprometido) a 31 de diciembre de 2011 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 (cifras expresadas en miles de euros):

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Capital social desembolsado .....	9.200	9.200
Reserva legal y estatutaria.....	1.840	1.840
Reserva en sociedades consolidadas.....	3.026	4.359
Otras reservas.....	167.557	136.949
Resultados negativos de ejercicios anteriores.....	-	-
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante .....	36.774	88.841
Socios externos.....	33.021	34.651
Plusvalías de valores mobiliarios aptos (1) .....	27.659	33.819
Plusvalías de bienes inmuebles aptos (2) .....	50.663	51.280
Inmovilizado inmaterial (2) .....	(2.823)	(2.154)
<b>TOTAL MARGEN DE SOLVENCIA (Patrimonio propio no comprometido) .....</b>	<b>326.917</b>	<b>358.785</b>
<b>CUANTÍA MÍNIMA DEL MARGEN DE SOLVENCIA (en función de primas) .....</b>	<b>33.703</b>	<b>32.047</b>
<b>SUPERAVIT .....</b>	<b>293.214</b>	<b>326.738</b>

(1) Están contabilizadas en el epígrafe B-2) Ajustes por cambios de valor del pasivo de la Sociedad Dominante.

(2) Plusvalías y minusvalías de la Sociedad Dominante no contabilizadas y netas de Impuesto sobre Beneficios: 30% en 2010 y 2011

La cuantía mínima del margen de solvencia del ejercicio 2011 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 a 31 de diciembre de 2011, 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 (cifras expresadas en miles de euros):

	2011	2010
<b>Importe Fondo de Garantía</b>		
A.- 1/3 de la cuantía mínima del Margen de Solvencia .....	11.234	10.682
B.- Importe mínimo del fondo de garantía (art. Primero Ley 34/2003, de 4 de Noviembre) ...	3.500	3.500
C.- Fondo de garantía (Cantidad mayor entre A y B) .....	11.234	10.682
<b>Constitución del Fondo de Garantía</b>		
Capital Social .....	9.200	9.200
Reserva legal y estatutaria.....	1.840	1.840
Reserva en sociedades consolidadas.....	3.026	4.359
Otras reservas.....	167.557	136.949
Resultados negativos de ejercicios anteriores.....	-	-
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante .....	36.774	88.841
Socios externos.....	33.021	34.651
Plusvalías de valores mobiliarios aptos (*) .....	27.659	33.819
Plusvalías de bienes inmuebles aptos (*) .....	50.663	51.280
Inmovilizado inmaterial (2).....	(2.823)	(2.154)
D.- TOTAL .....	326.917	358.785
<b>Superávit</b>		
E.- 100% del importe mínimo del Fondo de Garantía .....	11.234	10.682
F.- Cantidad mayor entre B y E .....	11.234	10.682
<b>G.- Superávit = D - F .....</b>	<b>315.683</b>	<b>348.103</b>

(\*) Netas de Impuesto sobre Beneficios: 30% en 2010 y 2011.

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE  
CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S. A.  
COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS  
(CESCE, S.A.)  
C/ Velázquez, 74  
28001 MADRID

**2.- INFORME DE GESTIÓN  
DE  
COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A.  
COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE, S.A.)  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES QUE INTEGRAN, JUNTO CON LA COMPAÑÍA,  
EL GRUPO CESCE (CONSOLIDADO)**

## **I.- MARCO DE LAS ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD DOMINANTE**

La cobertura de los riesgos comerciales de corto plazo, cuya duración no supera los 24 meses, derivados de operaciones de exportación, así como los riesgos de crédito comercial y de caución de operaciones nacionales o interiores españolas, más los riesgos de crédito y de caución en general, en régimen de “Derecho de Establecimiento” a través de sus sucursales en Francia y en Portugal y esporádicamente en régimen de “Libre Prestación de Servicios” en algunos otros países de la Unión Europea, constituyen el núcleo de la actividad que realiza la COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A., COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS (en adelante CESCE o la Sociedad Dominante) por su propia cuenta en plenas condiciones de mercado totalmente privado, tanto en el Seguro Directo como en el Reaseguro Cedido. Esta actividad tiene reflejo completo en sus cuentas anuales y a ella se ciñe básicamente este informe de gestión.

Sin embargo, los riesgos del Seguro de Crédito a la Exportación que asegura CESCE por cuenta del Estado, determinados en la Orden ECO/180/2003, de 22 de enero (BOE del 7 de febrero de 2003), modificada por la Orden ITC 962/2006, de 13 de marzo, tienen un registro contable independiente, según dispone el Decreto 3138/1971, de 22 de diciembre, por el que se regula el Seguro de Crédito a la Exportación, en desarrollo de la Ley 10/1970, de 4 de julio.

## **II.- PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS Y ACCIONES DE LA SOCIEDAD DOMINANTE**

En los últimos años el mercado del Seguro de Crédito ha tendido a su concentración en grandes grupos. La llegada al mercado español de entidades pertenecientes a grupos internacionales y la competencia entre las compañías españolas hizo que el mercado de Seguro de Crédito registrase un fuerte grado de concurrencia con su reflejo en las tasas de prima y otras condiciones.

La súbita aparición de la crisis financiera y económica del ejercicio 2008 afectó de manera muy directa al mercado de seguro de crédito mundial y al mercado español en particular, con un ejercicio económico donde las Compañías vieron elevarse de manera notable su siniestralidad. CESCE no fue una excepción y, como consecuencia, la Sociedad Dominante registró pérdidas por importe de 52,6 millones de euros.

Ello obligó a las Compañías del ramo a efectuar en el ejercicio 2009 correcciones severas en sus políticas comerciales y de suscripción, elevando los precios de manera sustancial y restringiendo la concesión de riesgos, con el objetivo de retornar a la senda de la rentabilidad. Por su parte, CESCE optó por una renovación total de su modelo de negocio, que ataca cuestiones estructurales y gira en torno a los cuatro ejes básicos de su funcionamiento:

- 1º) Control y perfeccionamiento de las políticas de riesgos y suscripción, mediante la implementación de un modelo de decisión y suscripción de riesgos para seguir el comportamiento de los riesgos de masa, basado en sistemas automáticos de decisión de última generación y en el análisis diario de la información, tanto interna como externa, que permite una mayor precisión y anticipación en la selección de aquellos riesgos que potencialmente podrían resultar impagados.
- 2º) Perfeccionamiento y agilización de la tramitación y pago de siniestros, mediante la implementación de un sistema automático de tramitación y peritación de siniestros que le permite concentrar sus esfuerzos de análisis en aquellos casos en que la probabilidad de fraude sea mayor, agilizando el pago de las indemnizaciones en los restantes casos y proporcionando a sus clientes una mayor transparencia en el servicio.
- 3º) Implementación de precios variables donde cada cliente paga un precio distinto en función del riesgo implícito en sus operaciones comerciales.
- 4º) Ajustes en el producto, mediante la implementación de un sistema de venta controlado centralizadamente que permite la puesta en marcha inmediata de las políticas comerciales adoptadas por la Sociedad Dominante, una estandarización del producto y el control central de las atribuciones.

Los efectos de dichas acciones empiezan a notarse en el segundo trimestre del 2009 y CESCE obtuvo beneficios en el ejercicio 2009 por importe de 18,1 millones de euros.

A lo largo del 2010 CESCE continuó innovando para perfeccionar sus procesos de gestión interna y de toma de decisiones mediante, por ejemplo, el diseño de nuevas herramientas predictivas que le han permitido anticipar y ajustar la toma de decisiones de negocio, fundamentalmente en lo que a precios y morosidad se refiere. Dicho conjunto de actuaciones devengó en la obtención de un Resultado positivo a final del ejercicio 2010 de 82,9 millones de euros, el mejor resultado histórico de la Sociedad Dominante y en que concultan una serie de factores coyunturales de difícil repetición en un futuro inmediato.

Durante el ejercicio 2011, una vez que las entidades de Seguro de Crédito han returnedo a la senda de rentabilidad, se ha registrado nuevamente en el mercado un fuerte grado de concurrencia con su reflejo en bajadas de las tasas de prima. A ello se une las dificultades que las empresas españolas están experimentando, con una fuerte presión para disminuir sus costes, que redonda a su vez en presiones a las compañías aseguradoras para bajar precios o en cancelaciones de pólizas por no poder permitirse el coste del producto.

CESCE ha optado por diferenciarse de esta política, utilizando y perfeccionando la inteligencia de negocio desarrollada en los ejercicios precedentes para trasladar parte de los márgenes extraordinarios logrados en 2010 de forma voluntaria al cliente. En paralelo, para conservar el liderazgo conseguido en los ejercicios precedentes, CESCE ha continuado con sus políticas de innovación y de mejora continuada en producto y servicio. Así, la Sociedad Dominante:

- 1º) Ha realizado alguna bajada gobernada de los precios, pero manteniendo éstos siempre en nivel de suficiencia técnica, lo que le ha permitido controlar el ratio de siniestralidad dentro de sus tasas objetivo y alcanzar los beneficios presupuestados.
- 2º) Ha realizado una fuerte inversión en fidelización de su cartera de asegurados, implementando mejoras tanto en el servicio como en el producto, para dar respuesta a las necesidades que demanda el mercado.
- 3º) Ha seguido desarrollando sus modelos matemáticos de suscripción para mejorar la prevención y selección del riesgo, mejoras que ha trasladado asimismo a sus clientes, aumentando a lo largo del 2011 la tasa de ventas aseguradas.
- 4º) Conscientes de la grave falta de financiación existente actualmente en los mercados financieros, CESCE ha desarrollado un servicio único de emisión de certificaciones por facturas, que aporta mayor seguridad a las entidades financieras y facilita a sus asegurados un mayor acceso al crédito. Asimismo, CESCE ha realizado un esfuerzo acortando contractualmente los plazos del pago de las indemnizaciones por debajo de la media del mercado.

Como consecuencia de lo anteriormente expuesto, los principales indicadores de negocio de CESCE se han mantenido a lo largo del ejercicio 2011 dentro de los niveles objetivo marcados por la Sociedad Dominante dentro de sus Planes de Negocio:

- a) El ratio combinado del seguro directo asciende al 80% y se mantiene por segundo año consecutivo por debajo el 95%.
- b) A raíz tanto de las bajadas de tasas mencionadas anteriormente como de la actual crisis económica, que tiene consecuencias en la disminución del número de empresas y en la dificultad que éstas experimentan para la recuperación de su volumen de ventas en el mercado doméstico, la cartera de primas de CESCE ha disminuido un 14% respecto al ejercicio anterior. El número de pólizas en vigor, no obstante, prácticamente se ha mantenido a niveles 2010.
- c) La tasa de siniestralidad sobre primas al cierre del ejercicio asciende a 53% y se estabiliza en torno a la tasa objetivo establecida en los modelos internos de la Sociedad Dominante.
- d) La Sociedad Dominante no ha registrado siniestro alguno de cuantía significativa que haya generado la aplicación de las previstas coberturas de exceso de pérdidas (XL en terminología anglosajona) en el Reaseguro Cedido

Como resultado de la gestión arriba descrita, CESCE ha obtenido en el ejercicio 2011 un beneficio de 32,0 millones de euros, lo que supone un margen sobre primas adquiridas del 17%. A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad Dominante dispone de un Patrimonio Neto de 291,9 millones de euros.

A pesar de las fluctuaciones en los tipos de interés que ha generado las tensiones en la deuda española en los mercados, CESCE no ha sufrido por ello repercusión negativa alguna en su cuenta de resultados y todavía sigue teniendo importantes plusvalías latentes en su cartera de activos financieros.

### **III.- LA ACTIVIDAD POR CUENTA PROPIA DURANTE 2010 DE LA SOCIEDAD DOMINANTE**

En la línea tradicional de años anteriores, el análisis del resultado del ejercicio a través de sus distintos componentes permite destacar los aspectos más relevantes de la actividad de CESCE por cuenta propia.

#### **A.- PRIMAS Y SINIESTRALIDAD DE LA SOCIEDAD DOMINATE**

En el año 2011 las primas devengadas correspondientes a las ventas y avales asegurados en el Seguro Directo se cifran en 175,8 millones de euros, menores en un 10% a las del ejercicio anterior como consecuencia tanto de la crisis económica como de las bajadas de tasas voluntarias que ha efectuado la Sociedad Dominante, aspectos ambos ya mencionados en el punto anterior.

En los riesgos de crédito a la exportación, las primas devengadas han aumentado un 0,2% hasta situarse en 41,3 millones de euros que representa el 23% de las primas totales devengadas por CESCE.

Por el contrario, el conjunto de Crédito Interior del Seguro Directo ha experimentado una disminución en 2011 del 13% en las primas devengadas. Estas últimas se cifran en 111,8 millones de euros y representan el 64% del total.

Otro 9% del total de primas devengadas en 2011 en el Seguro Directo lo han sido en pólizas de seguro del riesgo de Crédito vendidas a través de las sucursales de CESCE en Francia y en Portugal, que suman 15,7 millones de euros.

Por último, el restante 4% del total de primas devengadas en el Seguro Directo corresponden a la modalidad de Caución, comercializada básicamente en España.

Tras las correspondientes periodificaciones de las primas devengadas, a través de las provisiones para primas no consumidas y para primas pendientes de cobro, las Primas totales Adquiridas en 2011, en el Seguro

Directo y en el Reaseguro Aceptado (cuyas cifras no son significativas), ascienden en 189,2 millones de euros con un decremento del 14% sobre el año anterior.

Netas de Reaseguro Cedido, las Primas Adquiridas totales ascienden a 126,7 millones de euros y son un 13% menores que las de 2010.

Como puede verse en el Capítulo I.1 de la “Cuenta Técnica-Seguro No Vida” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, las Primas Imputadas al ejercicio 2011, netas de reaseguro, se cifran en 127,9 millones de euros y son un 19% menores que las de 2010.

Tras las oportunas dotaciones a las provisiones para prestaciones o siniestros pendientes, la Siniestralidad total del Seguro Directo y del Reaseguro Aceptado (con cifras estas tampoco significativas), ha alcanzado 101,3 millones de euros en el ejercicio 2011 con un aumento del 43% sobre el año anterior. Ello se debe fundamentalmente a un incremento de la frecuencia de nuevos siniestros y es consecuencia, a su vez, del recrudecimiento de la crisis económica a partir del segundo semestre del ejercicio, con el consecuente incremento de la morosidad en España. En el cuarto trimestre del 2011, ante este deterioro de las condiciones económicas futuras previstas, CESCE adoptó en sus modelos de decisión medidas para mantener controlada la tasa de siniestralidad futura y garantizar así los resultados presupuestados del ejercicio 2012.

La Tasa de Siniestralidad sobre Primas Adquiridas en el total del Seguro Directo se sitúa en el 53,4%. Dicha tasa, está dentro del objetivo marcado por la Sociedad Dominante en sus modelos de gestión y sigue siendo una de las más bajas del mercado de seguro de crédito en España.

La Siniestralidad total de 2011, neta de Reaseguro Cedido e incluyendo los gastos internos imputables a las prestaciones o siniestros, se muestra en el Capítulo I.4 de la referida “Cuenta Técnica-Seguro No Vida” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Como puede verse, alcanza 78,4 millones de euros y es un 37% mayor que la del ejercicio anterior.

Como consecuencia de la paulatina disminución de la siniestralidad desde el ejercicio 2009 y el logro de la suficiencia técnica en los precios tras la adecuación de los modelos de gestión del negocio a un entorno de crisis económica, CESCE procedió a revertir la Provisión para Riesgos en Curso por 12,1 millones de euros en el ejercicio 2010. A lo largo del 2011 se ha revertido el 100% del saldo restante de esta provisión, por importe de 1,2 millones de euros, no quedando saldo pendiente el balance al 31 de diciembre de 2011.

## **B.- OTROS INGRESOS TECNICOS Y GASTOS DE EXPLOTACION NETOS DE LA SOCIEDAD DOMINATE**

Los ingresos para la gestión de riesgos por cuenta del Estado, recibidos de los asegurados a través del recargo interno que llevan incorporadas las primas cobradas de ellos por anticipado, han aumentado un 46% por el paralelo aumento de las primas cobradas en dichos riesgos.

Después de su periodificación a través de la Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en Curso (que ha de atender los gastos futuros durante los numerosos años que duran los riesgos contraídos, las refinanciaciones asociadas a ellos y su administración), dichos ingresos han aumentado un 11% sobre los de 2010. Ello es consecuencia de la diferente duración promedia de los riesgos vivos al final de uno y de otro año y de la correlativa variación de la Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en Curso.

Los ingresos de 2011 procedentes del reintegro de gastos de estudio de operaciones y clasificación de riesgos, recibidos asimismo de los asegurados, han resultado un 2% menores que los del año anterior como consecuencia, en parte, de la disminución del número de solicitudes de clasificaciones de riesgo derivado a su vez de la caída del número de pólizas de nueva emisión.

El conjunto de los dos ingresos anteriores, junto con el de otros ingresos técnicos (dentro de los que se incluye el reintegro anticipado de gastos internos de gestión de siniestros recaudado en el momento de la apertura del expediente de siniestro) conforman el importe total de los 38,5 millones de euros que se han registrado en 2011 en el Capítulo I.3 “Otros ingresos técnicos” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Dicho importe sobrepasa en un 6% al del año anterior.

Como se recoge en el Capítulo I.7 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, los gastos de explotación, netos de las comisiones y participaciones recibidas de los reaseguradores como reintegro de gastos en los riesgos cedidos, se cifran en 65,6 millones de euros y han resultado un 4% mayores que los del año anterior. El incremento se explica por el efecto neto de:

- a) La disminución de las Comisiones y Gastos de Agencia del 15% y de los Gastos de Información en un 13%, en línea con la variación de la cifra de negocio, medida en Primas Adquiridas del Seguro Directo.
- b) La Sociedad Dominante ha continuado con su política de contención de Gastos Internos, cuyo aumento del 5% se explica en parte por las inversiones realizadas en la expansión del negocio de la Sucursal de Francia. El incremento en los Gastos Internos referidos al negocio español se debe a la inversión adicional en Comunicación y en desarrollo de Sistemas de Información realizada

en el ejercicio, así como al incremento de los costes salariales, ligados a la inflación por el convenio colectivo de entidades aseguradoras, si bien CESCE ha reducido su plantilla media en un 1%.

- c) El decrecimiento en el Reintegro de Gastos Provenientes de Reaseguro en un 20% debido, por un lado, a la caída de primas cedidas en línea con el negocio directo y, por otro, a la pérdida de la participación en beneficios del contrato en Stop-Loss que se cobró en el ejercicio 2010 del Consorcio de Compensación de Seguros tras la cancelación de he dicho contrato de reaseguro.

La ratio del total de gastos de explotación, netos de otros ingresos técnicos, sobre primas adquiridas asciende en 2011 al 26% y se sitúa en el ejercicio 2011 dentro de su objetivo.

#### **C.- INGRESOS Y GASTOS DEL INMOVILIZADO MATERIAL Y DE LAS INVERSIONES DE LA SOCIEDAD DOMINATE**

Los ingresos totales del Inmovilizado material y de las inversiones (tanto los imputados a la “Cuenta Técnica-Seguro No Vida”, como a “Cuenta No Técnica” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias) han alcanzado en 2011 la cifra de 23,7 millones de euros y son mayores en un 22% que los del 2010, como consecuencia del incremento de los ingresos financieros de las inversiones, por el paralelo aumento de la cartera de inversiones respecto del mismo periodo del ejercicio anterior.

Los gastos totales de las inversiones (incluidos los gastos internos que les son imputables) se cifran en 1,5 millones de euros en 2011, importe menor en un 28% al obtenido en el ejercicio anterior.

El importe de las plusvalías tácitas acumuladas (netas de minusvalías y brutas de impuestos) que se han puesto de manifiesto al calcular a su valor razonable a 31-12-2011, la cartera de “Activos financieros disponibles para la venta” ascienden a 39,5 millones de euros en total, de los que 36,4 millones de euros proceden de instrumentos de patrimonio en empresas No Grupo ni Asociadas y 3,1 millones de euros de valores representativos de deuda.

#### **D.- RESULTADO DEL EJERCICIO DE LA SOCIEDAD DOMINATE**

Tras las correspondientes imputaciones de Ingresos y Gastos la “Cuenta Técnica-Seguro No Vida” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias arroja en 2011 un Resultado Técnico positivo de 37,8 millones de euros, cifra inferior a los 84,2 millones de euros del ejercicio anterior. La principal causa de este vuelco en el resultado está en el aumento de la Siniestralidad a ratios objetivo y en la disminución de las Primas Adquiridas, en línea con el ajuste que se ha producido en el mercado de seguro de crédito en España.

Dicho Resultado de la Cuenta Técnica, junto con los Ingresos y Gastos del Inmovilizado material y de las Inversiones, así como los restantes ingresos y gastos, imputables todos ellos a la “Cuenta No Técnica”, conforman el Resultado antes de Impuestos, que en 2011 arroja un beneficio de 43,8 millones de euros frente a los 90,5 millones de euros del 2010.

Tras aplicar a este resultado arriba mencionado el gasto por Impuesto sobre Sociedades, el Resultado Total del ejercicio 2011 se cifra en 32,0 millones de euros de beneficio, frente a los 82,9 millones de euros obtenidos en 2010.

#### **IV.- COBERTURA DE PROVISIONES TECNICAS Y MARGEN DE SOLVENCIA DE LA SOCIEDAD DOMINANTE**

Por lo que respecta a la solvencia estática, representada por el cálculo y cobertura de las Provisiones Técnicas, hay que resaltar que a 31-12-2011, CESCE cuenta con un amplio superávit de cobertura por importe de 270,2 millones de euros que representa el 93,5% del total de las Provisiones Técnicas.

En cuanto a la solvencia dinámica, determinada por la cuantía mínima del margen de solvencia y su comparación con el importe del Patrimonio Propio no Comprometido, hay que poner de manifiesto que a 31-12-2011 CESCE sigue presentando un importante superávit en su margen de solvencia, que se cifra en 228,5 millones de euros y representa 9,0 veces su cuantía mínima de 25,3 millones de euros.

#### **V.- PERSONAL DE LA SOCIEDAD DOMINANTE**

La plantilla total de CESCE a 31-12-2011 asciende a 514 personas, incluidas las personas adscritas a las sucursales de Francia (27 personas) y de Portugal (24 personas), habiéndose producido durante el ejercicio 24 altas y 20 bajas.

El Consejo ha expresado su felicitación y agradecimiento a todas las personas que se encuentran al servicio de la Sociedad Dominante, que han demostrado su capacidad de adaptación a un entorno de crisis económica generalizada y no obstante cada vez más competitivo y por lo tanto de necesaria mayor productividad.

## **V.- OTRA INFORMACION DE LA SOCIEDAD DOMINANTE**

A lo largo del 2011, CESCE ha continuado con su estrategia centrada en el I+D+i, apostando claramente por la innovación y por la mejora permanente de la tecnología empleada. Los proyectos emprendidos a lo largo del ejercicio tiene como enfoque primordial el cliente, y comprenden el desarrollo de herramientas de información para mejorar la toma de decisiones comerciales así como el desarrollo de nuevos productos que respondan a las necesidades del mercado. Asimismo, y como continuación de las acciones emprendidas en ejercicios anteriores, CESCE continúa prestando especial atención a la optimización de los procesos internos para garantizar el ahorro de costes y la mejora en la eficiencia. Esta labor se ha visto recompensada por la obtención de desgravaciones fiscales, al ser reconocidas parte de las inversiones efectuadas como innovaciones tecnológicas.

Durante 2011 CESCE no ha tenido ninguna acción propia.

Por otra parte, dada la actividad a la que se dedica, CESCE no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni previsiones y contingencias de naturaleza medio ambiental que pudieran ser significativas en relación con su patrimonio, su situación financiera y sus resultados.

La Ley 44/2002, de 22 de Noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero impuso la obligación de que las entidades de crédito, las aseguradoras y las de servicios de inversión estableciesen departamentos de atención al cliente para atender y resolver sus quejas y reclamaciones. En desarrollo de dicha Ley se dictaron el R.D. 303/2004, de 20 de Febrero y la O.M. ECO 734/2004, de 11 de Marzo. En esta última norma se ordena que dentro del primer trimestre de cada año los departamentos y servicios de atención al cliente presenten ante el consejo de administración u órgano equivalente un informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio precedente. En cumplimiento de lo dispuesto en la referida O.M., a continuación se muestra un resumen del informe elaborado por el Departamento de Relaciones con el Asegurado, de CESCE.

Durante el año 2011 se han recibido ciento cincuenta y siete reclamaciones o quejas de asegurados o deudores, que supone una reducción del 20% respecto al 2010. Todas ellas han sido tramitadas por el Departamento de Relaciones con el Asegurado de conformidad con el Reglamento del mismo y con el siguiente resultado: treinta y cuatro estimadas, diecisiete terminadas sin necesidad de dictar resolución y ciento seis desestimadas totalmente.

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.

## **VI.- INFORMACION RELATIVA A LAS SOCIEDADES DEPENDIENTES**

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, Sociedad Dominante del Grupo, 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.
- 3) La participación en la Sociedad CÁLCULO Y TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN, C.T.I., S.A. (en adelante CTI) y en la AGRUPACIÓN DE INTERÉS ECONÓMICO GRUPO CESCE SERVICIOS TECNOLÓGICOS, A.I.E.

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.

La contribución de cada sociedad al resultado consolidado del ejercicio 2011 atribuido a CESCE es la siguiente:

SOCIEDAD	Miles de Euros		
	Resultados Individuales	Ajustes de consolidación	Contribución al Resultado Consolidado
<u>Sociedad Dominante</u> CESCE, S.A.	31.976	-	31.976
<u>Sociedades por integración global</u> ConSORCIO InternaCIONal de Aseguradores Crédito GrUPO Cesce SeRvICIOS TECnOLÓGICOS AIE	103 53	(50) <sup>(1)</sup> -	53 53
<u>Sociedades por puesta en equivalencia</u> SubgrUPO Informa, S.A. (consolidado) Cálculo y Tratamiento de la Información, CTI, S.A.	4.885 (193)	- -	4.885 (193)
TOTAL	36.824	50	36.774

(1) Corresponde a los Socios externos.

A continuación se resumen los principales acontecimientos acaecidos durante el ejercicio 2011 en las Sociedades Dependientes que conforman el GRUPO CESCE:

#### **A.- CONSORCIO INTERNACIONAL DE ASEGURADORES DE CRÉDITO S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (en adelante CIAC)**

Durante el ejercicio 2011 el CIAC ha seguido incrementando su presencia en Latinoamérica, aumentando su participación en algunas de las entidades del grupo y/o reforzando el grado de capitalización en otras. En este sentido, se han producido las siguientes operaciones de capital a lo largo del ejercicio:

- CIAC ha realizado una ampliación de capital en Cesce Argentina S.A. Seguros de Crédito y Garantías e incrementando su participación en dicha Compañía, que pasa de un 97,2% a un 98,54%.
- SECREX Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A. ha llevado a cabo una ampliación de capital con cargo a beneficios de ejercicios anteriores, manteniéndose el porcentaje de participación de CIAC en un 97,04%.
- La Mundial CA Venezolana de Seguros de Crédito S.A. ha llevado a cabo una ampliación de capital con cargo a beneficios no distribuidos, manteniéndose el porcentaje de participación de CIAC en un 72,10%.
- Se ha llevado a cabo una reducción de capital en CESCE Chile Aseguradora S.A., por el importe del total de las acciones que estaban pendientes de desembolso.

La Compañía ha dado un paso más en su posicionamiento como referente del mercado asegurador en Latinoamérica, tanto en el ramo de Crédito como en el de Caución, consiguiendo significativos crecimientos en primas y resultados en la gran mayoría de sus compañías participadas.

Al igual que en ejercicios anteriores, CIAC ha mantenido una estructura reducida que minimiza los gastos, al tiempo que ha buscado rentabilizar al máximo el capital desembolsado por los accionistas.

Al cierre del ejercicio 2011 el grupo presenta en su Balance de Situación Consolidado un beneficio de 0,5 millones de euros, de los que son atribuibles a la sociedad dominante 0,1 millones de euros.

Durante el ejercicio 2011 CIAC no ha realizado gasto alguno de investigación y desarrollo propiamente dicho.

#### **B.- INFORMA D&B, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (en adelante INFORMA D&B)**

INFORMA D&B, S.A. constituye la cabecera del Subgrupo INFORMA D&B, en el que se integran otras ocho sociedades con presencia en España, Portugal, Colombia y Perú. En el ejercicio 2011, INFORMA D&B ha reforzado el grupo con la adquisición del 51% del capital de la sociedad Logalty, servicios de tercero de confianza S. L.

La evolución general de INFORMA D&B a lo largo de 2011 ha supuesto la consolidación de los buenos resultados alcanzados en los años precedentes, así como la ratificación definitiva de la estrategia centrada en el I+D+i, el aprovechamiento de las sinergias con la matriz y el mantenimiento de sólidas alianzas comerciales.

INFORMA D&B ha reconfirmado su liderazgo en el sector en España, ampliando la distancia con sus más directos competidores, y su puesto como una de las empresas de referencia en Europa, al tiempo que ha iniciado su entrada en otros sectores afines que, sin duda, coadyuvarán al mantenimiento de dicha posición de preeminencia.

Efectivamente, en un contexto económico con un crecimiento del PIB del 0,7% en el conjunto del presente ejercicio, y caracterizado por la debilidad de la demanda interna y la restricción en el acceso al crédito empresarial, INFORMA D&B ha sido capaz de mantener el nivel general de ventas, así como su política de inversiones en compra de información y renovación constante de su infraestructura productiva, afrontando la entrada en nuevos proyectos empresariales en actividades de negocio complementarias a su objeto principal.

Superados ya los efectos de la absorción del negocio de Dun & Bradstreet en España, INFORMA D&B continúa, un año más, dando muestras de su sólida posición competitiva y ha consolidado su crecimiento y liderazgo.

En el ejercicio 2011, las Ventas Totales de INFORMA D&B y sus sociedades dependientes fueron superiores a los 85,6 millones de euros, aumentando un 5,6% las cifras alcanzadas en el ejercicio 2010, lo que se tradujo en un Resultado de Explotación de 2,3 millones de euros y un Resultado del ejercicio de 2,6 millones de euros.

Todo lo anterior ha permitido una reducción del ratio de endeudamiento al 42% (5 puntos menos que a cierre del ejercicio precedente).

Por otro lado, la plantilla de INFORMA D&B y sociedades dependientes a cierre de ejercicio se ha incrementado hasta los 797 empleados, frente a los 757 del ejercicio anterior.

Dentro de la apuesta permanente por la innovación y el mantenimiento en la vanguardia tecnológica, en 2011 INFORMA D&B ha mantenido la política de fuertes inversiones en tecnología, desarrollo de nuevos productos que respondan a las necesidades del mercado en cada momento, y la mejora de la calidad de la base de datos, todos ellos aspectos clave en la estrategia de la Sociedad. Hay que destacar la finalización del proceso de implementación del módulo CRM de SAP, después de los módulos de Finanzas y de RR.HH., que ha permitido una visión global de nuestros clientes.

#### **C.- CÁLCULO Y TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN, C.T.I., S.A. (en adelante CTI)**

Durante el ejercicio 2011 CTI ha mantenido el objetivo de optimizar sus procesos y la rentabilidad de su oferta, así como el ajuste del gasto.

Las ventas comerciales se han mantenido en niveles similares a 2010, alcanzando los 13,1 millones de euros, a pesar de las condiciones desfavorables del actual contexto económico.

Las distintas líneas de negocio se han comportado como sigue:

- Las tres líneas de negocio tradicionales de CTI (Compensación y Pagos, Gestión de Procesos de Negocio y Tecnologías de la Información), han sufrido una reducción de facturación, en especial esta última, debido a la crisis de la economía española y a los procesos de fusión de las entidades financieras.
- La línea de negocio de Gestión Integral del Crédito, con sus módulos de servicios de Gestión de Cuentas a Cobrar y Gestión de Morosidad, ha logrado alcanzar una facturación de 1,8 millones de euros, incrementándose en 0,8 millones de euros con respecto al ejercicio

2010. Al cierre del ejercicio CTI dispone de un stock por encima de los 66.000 expedientes y 150 millones de euros en importe a gestionar.

En otro orden de cosas, destacar que en 2011 CTI ha renovado con éxito la certificación del Sistema de Gestión de Calidad según la norma ISO 9001:2008.

Durante el ejercicio 2011 CTI no ha realizado gasto alguno de investigación y desarrollo propiamente dicho.

Durante el ejercicio 2011, las sociedades dependientes que integran el GRUPO CESCE no han realizado transacciones con acciones propias, ni cuentan con acciones propias en autocartera.

Por último, a la fecha de formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2011 no ha surgido ningún hecho significativo digno de mención que no esté recogido en ellas.