

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

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales al 31 de diciembre de 2008 e
Informe de Gestión del ejercicio 2008

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros (CESCE, S.A.) que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas son las primeras que los Administradores formulan aplicando el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras aprobado por el Real Decreto 1317/2008. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Disposición Transitoria Cuarta del citado Real Decreto, no se incluyen cifras comparativas. En la Nota 2 d) "Comparación de la información" de la memoria adjunta, se incorporan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007 que fueron formuladas aplicando el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras aprobado por el Real Decreto 2014/1997 vigente en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 5 de mayo de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigente en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

Tal y como se indica en la Nota 2 d) de la memoria adjunta, los Administradores han optado por tomar como fecha de transición a las nuevas normas el día 31 de diciembre de 2008. En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias se ha elaborado de acuerdo con las normas de valoración recogidas en el anterior Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras aprobado por el Real Decreto 2014/1997 y se presenta de acuerdo con el modelo previsto en el nuevo Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras aprobado por el Real Decreto 1317/2008 mencionado anteriormente.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros (CESCE, S.A.) al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de las operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.


Ana Isabel Peláez Morón
Socio – Auditor de Cuentas

7 de mayo de 2009

9D1809952

10/2008



10/2008

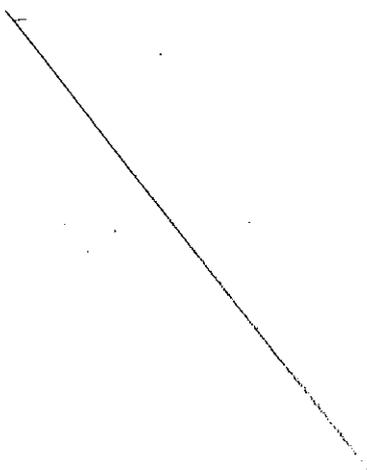


COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE
CREDITO A LA EXPORTACION, S. A.
COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS
(CESCE, S.A.)
c/Velázquez, 74
28001 MADRID

1.- CUENTAS ANUALES

DE

COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACION, S.A.
COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE, S.A.)



COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.)

I. BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2008
(Expresado en Miles Euros)

ACTIVO	2008
A-1) EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES (Nota. 9.2)	128.594,45
A-2) ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR	0,00
I. Instrumentos de patrimonio	0,00
II. Valores representativos de deuda	0,00
III. Derivados	0,00
IV. Otros	0,00
A-3) OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	0,00
I. Instrumentos de patrimonio	0,00
II. Valores representativos de deuda	0,00
III. Instrumentos híbridos	0,00
IV. Inversiones por cuenta de los tomadores de seguros de vida que asuman el riesgo de inversión	0,00
V. Otros	0,00
A-4) ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA (Notas. 4.e.2, 9.1, 9.3, 9.5 y 9.7)	244.654,99
I. Instrumentos de patrimonio	68.393,84
II. Valores representativos de deuda	176.261,15
III. Inversiones por cuenta de los tomadores de seguros de vida que asuman el riesgo de inversión	0,00
IV. Otros	0,00
A-5) PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR (Notas 4.e.1, 9.1, 9.5 y 9.7)	72.384,42
I. Valores representativos de deuda	0,00
II. Préstamos	10.215,88
1. Anticipos sobre pólizas	0,00
2. Préstamos a entidades del grupo y asociadas	10.215,88
3. Préstamos a otras partes vinculadas	0,00
III. Depósitos en entidades de crédito	0,00
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	0,00
V. Créditos por operaciones de seguro directo	45.842,43
1. Tomadores de seguro	45.605,22
2. Mediadores	337,21
VI. Créditos por operaciones de reaseguro	9.451,36
VII. Créditos por operaciones de coaseguro	0,00
VIII. Desembolsos exigidos	0,00
IX. Otros créditos	6.774,75
1. Créditos con las Administraciones Públicas	153,57
2. Resto de créditos	6.621,18
A-6) INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO	0,00
A-7) DERIVADOS DE COBERTURA	0,00
A-8) PARTICIPACIÓN DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TÉCNICAS (Nota 4.l y 4.k)	99.752,06
I. Provisión para primas no consumidas	26.651,94
II. Provisión de seguros de vida	0,00
III. Provisión para prestaciones	73.100,12
IV. Otras provisiones técnicas	0,00
A-9) INMOVILIZADO MATERIAL E INVERSIONES INMOBILIARIAS (Notas 4.b, 4.c, 4.d, 5 y 6)	33.391,95
I. Inmovilizado material	19.437,93
II. Inversiones inmobiliarias	13.954,02
A-10) INMOVILIZADO INTANGIBLE (Notas 4.a y 7)	2.976,99
I. Fondo de comercio	0,00
II. Derechos económicos derivados de carteras de pólizas adquiridas a mediadores	0,00
III. Otro activo intangible	2.976,99
A-11) PARTICIPACIONES EN ENTIDADES DEL GRUPO Y ASOCIADAS (Notas 4.e.3, 9.4 y 9.6)	39.512,90
I. Participaciones en empresas asociadas	2.515,70
II. Participaciones en empresas multigrupo	0,00
III. Participaciones en empresas del grupo	36.997,20
A-12) ACTIVOS FISCALES (Notas 4.g, 9.5 y 11)	2.784,11
I. Activos por impuesto corriente	1.133,57
II. Activos por impuesto diferido	1.650,54
A-13) OTROS ACTIVOS (Notas 4.h, 4.i y 9.5)	20.916,90
I. Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal	0,00
II. Comisiones anticipadas y otros costes de adquisición	0,00
III. Periodificaciones	20.916,90
IV. Resto de activos	0,00
A-14) ACTIVOS MANTENIDOS PARA VENTA	0,00
TOTAL ACTIVO	644.968,77



9D1809953

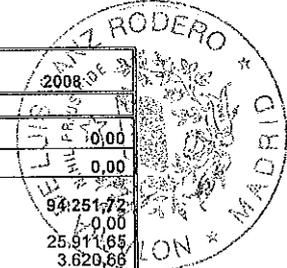
10/2008

COMPANÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.)

3

I. BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2008
(Expresado en Miles Euros)

PASIVO		2008
A-1) Pasivos financieros mantenidos para negociar		0,00
A-2) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		0,00
A-3) Débitos y partidas a pagar (Notas 4.f, 4.e.1, 9.8 y 9.9)		94.251,72
I. Pasivos subordinados		0,00
II. Depósitos recibidos por reaseguro cedido		25.911,65
III. Deudas por operaciones de seguro		3.620,66
1.- Deudas con asegurados		1.561,07
2.- Deudas con mediadores		1.514,09
3.- Deudas condicionadas		545,50
IV. Deudas por operaciones de reaseguro		5.719,11
V. Deudas por operaciones de coaseguro		0,00
VI. Obligaciones y otros valores negociables		0,00
VII. Deudas con entidades de crédito		0,00
VIII. Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro		0,00
IX. Otras deudas:		59.000,30
1.- Deudas con las Administraciones públicas		790,03
2.- Otras deudas con entidades del grupo y asociadas		485,76
3.- Resto de otras deudas		57.724,51
A-4) Derivados de cobertura		0,00
A-5) Provisiones técnicas (Notas 4.i y 18)		351.527,53
I.- Provisión para primas no consumidas		67.282,54
II.- Provisión para riesgos en curso		11.248,68
III.- Provisión de seguros de vida		0,00
1.- Provisión para primas no consumidas		0,00
2.- Provisión para riesgos en curso		0,00
3.- Provisión matemática		0,00
4.- Provisión de seguros de vida cuando el riesgo de la inversión lo asume el tomador		0,00
IV.- Provisión para prestaciones		207.027,67
V.- Provisión para participación en beneficios y para extornos		0,00
VI.- Otras provisiones técnicas		65.968,64
A-6) Provisiones no técnicas (Notas 4.i, 4.ii y 13)		1.714,04
I. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		0,00
II. Provisión para pensiones y obligaciones similares		0,00
III. Provisión para pagos por convenios de liquidación		0,00
IV. Otras provisiones no técnicas		1.714,04
A-7) Pasivos fiscales (Notas 4.g, 9.9 y 11)		17.630,50
I. Pasivos por impuesto corriente		0,00
II. Pasivos por impuesto diferido		17.630,50
A-8) Resto de pasivos (Notas 4.i.4 y 9.9)		8.565,42
I. Periodificaciones		8.565,42
II. Pasivos por asimetrías contables		0,00
III. Comisiones y otros costes de adquisición del reaseguro cedido		0,00
IV. Otros pasivos		0,00
A-9) Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta		0,00
TOTAL PASIVO		473.689,21
PATRIMONIO NETO		
B-1) Fondos propios (Notas 2.d, 4.o y 9.10)		131.243,08
I. Capital o fondo mutual		9.200,00
1. Capital escriturado o fondo mutual		9.200,00
2. (Capital no exigido)		0,00
II. Prima de emisión		0,00
III. Reservas		174.628,78
1. Legal y estatutarias		1.840,00
2. Reserva de estabilización		202,89
3. Otras reservas		172.585,89
IV. (Acciones propias)		0,00
V. Resultados de ejercicios anteriores		0,00
1. Remanente		0,00
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)		0,00
VI. Otras aportaciones de socios y mutualistas		0,00
VII. Resultado del ejercicio		(52.585,70)
VIII. (Dividendo a cuenta y reserva de estabilización a cuenta)		0,00
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto		0,00
B-2) Ajustes por cambios de valor (Notas 2.d y 9.3)		40.036,48
I. Activos financieros disponibles para la venta		40.036,48
II. Operaciones de cobertura		0,00
III. Diferencias de cambio y conversión		0,00
IV. Corrección de asimetrías contables		0,00
V. Otros ajustes		0,00
B-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		0,00
TOTAL PATRIMONIO NETO		171.279,56
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		644.968,77

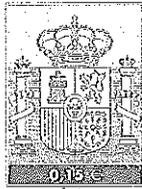


S

II. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2008

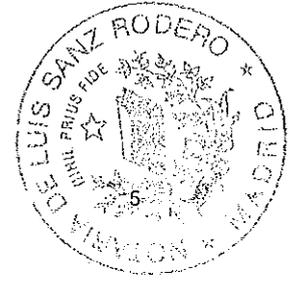
(Expresada en Miles Euros)

CONCEPTO	2008
I. CUENTA TÉCNICA-SEGURO NO VIDA (Notas 2, 4, 12, 18 y 19)	
I.1. Primas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro	83.153,40
a) Primas devengadas	149.062,00
a1) Seguro directo	149.819,53
a2) Reaseguro aceptado	234,05
a3) Variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro (+ ó -)	(991,58)
b) Primas del reaseguro cedido (-)	(60.025,92)
c) Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso (+ ó -)	(11.160,74)
c1) Seguro directo	(11.160,74)
c2) Reaseguro aceptado	0,00
d) Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ ó -)	5.278,06
I.2. Ingresos del Inmovilizado material y de las Inversiones	16.512,88
a) Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias	2.861,50
b) Ingresos procedentes de inversiones financieras	13.302,41
c) Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones	0,00
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
c2) De inversiones financieras	0,00
d) Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones	348,97
d1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
d2) De inversiones financieras	348,97
I.3. Otros Ingresos Técnicos	28.554,73
a) Ingresos para la Gestión de Riesgos por Cuenta del Estado	13.765,27
b) Variación Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en curso de Riesgos por cuenta del Estado	(279,51)
c) Reintegro de gastos de estudio	13.179,29
d) Variación deterioro por insolvencias en gastos de estudio	(148,50)
e) Beneficios procedentes del inmovilizado y otros reintegros	0,00
g) Otros ingresos técnicos	2.087,13
h) Variación deterioro por insolvencias en otros ingresos técnicos	(68,95)
I.4. Sinistralidad del Ejercicio, Neta de Reaseguro	138.859,72
a) Prestaciones y gastos pagados	82.029,89
a1) Seguro directo	124.853,12
a2) Reaseguro aceptado	0,03
a3) Reaseguro cedido (-)	(42.823,26)
b) Variación de la provisión para prestaciones (+ ó -)	50.016,28
b1) Seguro directo	76.768,17
b2) Reaseguro aceptado	0,00
b3) Reaseguro cedido (-)	(26.751,89)
c) Gastos imputables a prestaciones	6.813,55
c.1) Gastos incurridos	6.252,57
c.2) Variación de provisión para gastos internos de liquidación de siniestros	560,98
I.5. Variación de otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ ó -)	(3.967,20)
I.6. Participación en Beneficios y Extornos	0,00
a) Prestaciones y gastos por participación en beneficios y extornos	0,00
b) Variación de la provisión para participación en beneficios y extornos (+ ó -)	0,00
I.7. Gastos de Explotación Netos	52.425,75
a) Gastos de adquisición	51.856,43
a.1) Comisiones y Gastos de Agencia	15.005,39
a.2) Gastos de información	8.400,03
a.3) Gastos Internos Imputables a la Adquisición	28.451,01
b) Gastos de administración	16.843,34
c) Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido	(16.274,02)
3.1. Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido (-)	(18.279,80)
3.2. Variación ajustes por periodificación de Comisiones Reaseguro Cedido	2.005,78
I.8. Otros Gastos Técnicos (+ ó -)	35,41
a) Variación del deterioro por insolvencias (+ ó -)	(20,13)
b) Variación del deterioro del inmovilizado (+ ó -)	0,00
c) Variación de prestaciones por convenios de liquidación de siniestros (+ ó -)	0,00
d) Otros	55,54
I.9. Gastos del Inmovilizado material y de las Inversiones	1.984,25
a) Gastos de gestión de las inversiones	1.396,47
a1) Gastos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	374,10
a2) Gastos de inversiones y cuentas financieras	1.022,37
b) Correcciones de valor del inmovilizado material y de las Inversiones	587,78
b1) Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	510,69
b2) Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
b3) Deterioro de inversiones financieras	77,09
c) Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las Inversiones	0,00
c1) Del inmovilizado material y de las Inversiones Inmobiliarias	0,00
c2) De las inversiones financieras	0,00
I.10. Subtotal: Resultado de la Cuenta Técnica del Seguro No Vida (I.1+I.2+I.3-I.4-I.5-I.6-I.7-I.8-I.9)	(61.116,92)



9D1809954

10/2008



COMPANÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.)

II. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2008

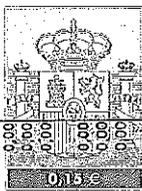
(Expresada en Miles Euros)

CONCEPTO	2.008
I. RESULTADO DE LA CUENTA TÉCNICA-SEGURO NO VIDA	(61.116,92)
III. CUENTA NO TÉCNICA (Nota 2.f).....	
III.1. Ingresos del Inmovilizado material y de las Inversiones	9.402,49
a) Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias	320,69
b) Ingresos procedentes de las Inversiones financieras	8.916,17
c) Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones	0,00
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
c2) De inversiones financieras	0,00
d) Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones	165,63
d1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
d2) De inversiones financieras	165,63
III.2. Gastos del Inmovilizado material y de las Inversiones	592,81
a) Gastos de gestión de las inversiones	313,84
a1) Gastos de inversiones y cuentas financieras	136,29
a2) Gastos de inversiones materiales	177,55
b) Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones	278,97
b1) Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	242,38
b2) Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
b3) Deterioro de inversiones financieras	36,59
c) Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	0,00
c1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	0,00
c2) De las inversiones financieras	0,00
III.3. Otros Ingresos	723,00
a) Ingresos por la administración de fondos de pensiones	0,00
b) Resto de ingresos	723,00
III.4. Otros Gastos	1.001,46
a) Gastos por la administración de fondos de pensiones	0,00
b) Resto de gastos	1.001,46
III.5 Subtotal. (Resultado de la Cuenta NoTécnica)	8.531,22
III.6 Resultado antes de impuestos (I.10 + II.12 + III.5)	(52.585,70)
III.7 Impuesto sobre Beneficios (Nota 11).....	0,00
III.8. Resultado procedente de operaciones continuadas (III.6 + III.7)	(52.585,70)
III.9. Resultado procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos (+ ó -)	0,00
III.10. Resultado del Ejercicio (III.8 + III.9)	(52.585,70)

III).- ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO EN EL EJERCICIO 2008**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (Expresado en miles de euros)**

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2008
I) RESULTADO DEL EJERCICIO	-52.585,70
II) OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	40.036,48
II.1.- Activos financieros disponibles para la venta	57.194,97
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	57.194,97
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	0,00
<i>Otras reclasificaciones</i>	0,00
II.2.- Coberturas de los flujos de efectivo	0,00
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	0,00
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	0,00
<i>Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas</i>	0,00
<i>Otras reclasificaciones</i>	0,00
II.3.- Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero	0,00
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	0,00
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	0,00
<i>Otras reclasificaciones</i>	0,00
II.4.- Diferencias de cambio y conversión	0,00
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	0,00
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	0,00
<i>Otras reclasificaciones</i>	0,00
II.5.- Corrección de asimetrías contables	0,00
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	0,00
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	0,00
<i>Otras reclasificaciones</i>	0,00
II.6.- Activos mantenidos para la venta	0,00
<i>Ganancias y pérdidas por valoración</i>	0,00
<i>Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias</i>	0,00
<i>Otras reclasificaciones</i>	0,00
II.7.- Ganancias / (pérdidas) actuariales por retribuciones a largo plazo al personal	0,00
II.8.- Otros ingresos y gastos reconocidos	0,00
II.9.- Impuesto sobre beneficios	-17.158,49
III) TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I + II)	-12.549,22

10/2008



III.- ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DEL EJERCICIO 2008.

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

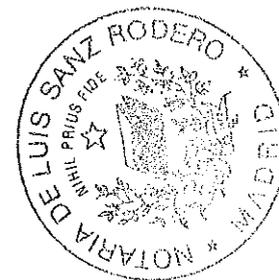
	ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008											
	Capital o fondo mutual Escriturado / No exluido	Prima de emisión	Reservas	(Acciones en patrimonio propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios o mutualistas	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otros instrumentos de patrimonio	Ajustes por cambios de valor	Subvenciones y donaciones y legados recibidos	TOTAL
C. SALDO FINAL DEL AÑO 2007 I. Ajustes por cambios de criterio 2007. II. Ajustes por errores 2007.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D. SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2008 I. Total ingresos y gastos reconocidos. II. Operaciones con socios o mutualistas 1. Aumentos de capital o fondo mutual 2. (-) Reducciones de capital o fondo mutual 3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas), 4. (-) Distribución de dividendos o derramas activas 5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas). 6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios. 7. Otras operaciones con socios o mutualistas III. Otras variaciones del patrimonio neto. 1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio 2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto 3. Otras variaciones	9.200,00	-	164.787,49	-	-	-	2.322,13 (52.585,70)	-	40.035,48	-	176.308,62 -12.549,22 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00	
E. SALDO FINAL DEL AÑO 2008	9.200,00	-	174.828,78	-	-	-	(52.585,70)	-	40.035,48	-	171.279,56	

M).- ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO EN EL EJERCICIO 2008

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (EXPRESADO EN MILES DE EUROS)	TOTAL 2008
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
A.1) Actividad aseguradora	
1.- Cobros seguro directo, coaseguro y reaseguro aceptado	233.112,41
2.- Pagos seguro directo, coaseguro y reaseguro aceptado	160.050,90
3.- Cobros reaseguro cedido	4.968,61
4.- Pagos reaseguro cedido	6.750,73
5.- Recobro de prestaciones	41.485,24
6.- Pagos de retribuciones a mediadores	14.173,61
7.- Otros cobros de explotación	289.193,42
8.- Otros pagos de explotación	417.328,22
9.- Total cobros de efectivo de la actividad aseguradora (1+3+5+7) = I	568.759,68
10.- Total pagos de efectivo de la actividad aseguradora (2+4+6+8) = II	598.303,46
A.2) Otras actividades de explotación	
1.- Cobros de actividades de gestión de fondos de pensiones	0,00
2.- Pagos de actividades de gestión de fondos de pensiones	0,00
3.- Cobros de otras actividades	2.067,06
4.- Pagos de otras actividades	0,00
5.- Total cobros de efectivo de otras actividades de explotación (1+3) = III	2.067,06
6.- Total pagos de efectivo de otras actividades de explotación (2+4) = IV	0,00
7.- Cobros y pagos por impuesto sobre beneficios (V)	-933,82
A.3) Total flujos de efectivo netos de actividades de explotación (I-II+III-IV + V)	-26.542,90
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
B.1) Cobros de actividades de inversión	
1.- Inmovilizado material	0,00
2.- Inversiones inmobiliarias	1.034,89
3.- Activos intangibles	0,00
4.- Instrumentos financieros	12.068,98
5.- Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	4.931,69
6.- Intereses cobrados	21.406,29
7.- Dividendos cobrados	3.307,70
8.- Unidad de negocio	0,00
9.- Otros cobros relacionados con actividades de inversión	834,40
10.- Total cobros de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7+8+9) = VI	43.563,95
B.2) Pagos de actividades de inversión	
1.- Inmovilizado material	0,00
2.- Inversiones inmobiliarias	0,00
3.- Activos intangibles	0,00
4.- Instrumentos financieros	5.062,54
5.- Participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas	1.769,45
6.- Unidad de negocio	0,00
7.- Otros pagos relacionados con actividades de inversión	842,13
8.- Total pagos de efectivo de las actividades de inversión (1+2+3+4+5+6+7) = VII	7.674,12
B.3) Total flujos de efectivo de actividades de inversión (VI - VII)	35.909,83
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
C.1) Cobros de actividades de financiación	
1.- Pasivos subordinados	0,00
2.- Cobros por emisión de instrumentos de patrimonio y ampliación de capital	0,00
3.- Derramas activas y aportaciones de los socios o mutualistas	0,00
4.- Enajenación de valores propios	0,00
5.- Otros cobros relacionados con actividades de financiación	0,00
6.- Total cobros de efectivo de las actividades de financiación (1+2+3+4+5) = VIII	0,00
C.2) Pagos de actividades de financiación	
1.- Dividendos a los accionistas	0,00
2.- Intereses pagados	0,00
3.- Pasivos subordinados	0,00
4.- Pagos por devolución de aportaciones a los accionistas	0,00
5.- Derramas pasivas y devolución de aportaciones a los mutualistas	0,00
6.- Adquisición de valores propios	0,00
7.- Otros pagos relacionados con actividades de financiación	0,00
8.- Total pagos de efectivo de las actividades de financiación (1+2+3+4+5+6+7) = IX	0,00
C.3) Total flujos de efectivo netos de actividades de financiación (VIII - IX)	0,00
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio (X)	394,51
Total aumento / disminuciones de efectivo y equivalentes (A.3 + B.3 + C.3 + - X)	9.701,44
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	118.893,01
Efectivo y equivalentes al final del periodo	128.594,45
Componentes del efectivo y equivalentes al final del periodo	2008
1.- Caja, bancos y otros efectos al cobro	13.092,99
2.- Otros activos financieros	115.591,49
3.- Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	0,00
Total Efectivo y equivalentes al final del periodo (1 + 2 - 3)	128.594,45

9D1809956

10/2008



MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

DE

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA
EXPORTACIÓN, S.A., COMPAÑÍA DE SEGUROS Y
REASEGUROS (CESCE, S.A.)

NOTA 1.- INFORMACION GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD Y SU ACTIVIDAD

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

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

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, 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.

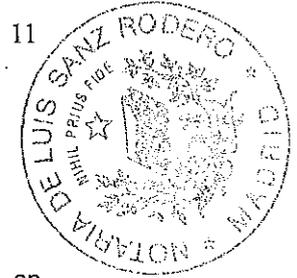
CESCE, S.A. se rige por la citada Ley 10/1970, de 4 de julio, por la restante normativa reguladora del Seguro de Crédito a la Exportación, por la legislación de Seguros Privados y por las demás normas de Derecho privado.

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

La estructura organizativa interna de CESCE, S.A., bajo la dirección del Consejo de Administración, está formada por el Presidente de la Compañía, que a su vez es Presidente del Consejo de Administración, el Director General, que asimismo es miembro del Consejo de Administración, y 10 direcciones funcionales: Dirección de Estudios y Relaciones Internacionales, Dirección de Desarrollo Internacional, Dirección de Servicios Jurídicos, Dirección de Sistemas, Dirección de Medio y Largo Plazo, Dirección Técnica, Dirección Comercial, Dirección de Marketing y Comunicación, Dirección Financiera y Dirección de Recursos Humanos.

9D1809957

10/2008



CESCE, S.A. comercializa aproximadamente el 34% del seguro que cubre en nombre y por cuenta propia a través de corredores y el resto a través de su propia red de agentes o directamente por medio de las oficinas que tiene abiertas en España. En el seguro que cubre CESCE, S.A. por cuenta del Estado la función comercial es realizada en su totalidad, de modo directo, a través de dichas oficinas.

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

Durante 2008 CESCE, S.A. ha desarrollado su actividad principalmente en territorio español, que es donde ha obtenido casi la totalidad de su cifra de negocios, aunque una parte de los riesgos que ha asegurado CESCE, S.A. corresponde a seguros de créditos a la exportación y por ello está localizada en el extranjero.

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

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales de CESCE, S.A. se han obtenido de sus registros contables y han sido formuladas siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados en España, recogidos en la legislación aplicable al ejercicio 2008, y se presentan de acuerdo con las disposiciones legales que se derivan del Real Decreto 1317/2008, por el que se aprueba el Nuevo Plan de contabilidad de las Entidades Aseguradoras y Normas para la formulación de las cuentas de las Entidades Aseguradoras, de la Ley 30/1995, de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, según su texto refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de Octubre, del Real Decreto 2486/1998, de 20 de Noviembre, por el que se aprueba el reglamento de Ordenación y Supervisión de los seguros privados, de la normativa general relativa a dichas entidades, de las disposiciones reguladoras establecidas por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y del resto de legislación y normativa que les es de aplicación, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados, así como de los flujos de efectivo.

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

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, (el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio, el estado de flujos de efectivo y esta memoria), 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 9.8.).

b) Principios contables no obligatorios

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

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

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de CESCE, S.A. 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 o de reservas patrimoniales según la estimación que se trate.

d) Comparación de la información

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

9D1809958

10/2008



MILLONES



13



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

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

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

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

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

En el caso de que CESCE, S.A. haya tenido que realizar estimaciones que no fueron obligatorias según los principios contables anteriores, las mismas han sido hechas reflejando las condiciones existentes en la fecha de transición. En particular,

estimaciones realizadas en la fecha de transición, relativas a precios de mercado, tipos de interés o tipos de cambio, reflejan las condiciones de mercado a esa fecha.

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

Concepto	Saldos al 31 de diciembre de 2008 APCEA	Efecto Primera Aplicación (Neto de Impuestos)	Saldos al 1 de enero de 2009 NPCEA
B.1.I. Capital Social	9.200,-	-	9.200,-
B.1.III. Reservas	167.109,62,-	7.519,16-	174.628,78
1 Reserva legal y estatutaria	1.840,-	0,-	1.840,-
2 Reserva de estabilización	0,-	202,89	202,89
3 Otras Reservas voluntarias	165.269,62	7.316,27	172.585,89
a) Reserva de primera aplicación deterioro de valor	-	(182,43)	(182,43)
b) Reserva Voluntaria Desviación Siniestralidad	1.041,77	7.499,45	8.541,22
c) Reserva de revalorización R.D. Ley 7/1996	1.969,04	0,-	1.969,046
d) Otras Voluntarias	162.258,81	(0,75)	162.258,06
B.2.I. Ajuste por cambio de valor de activos financieros disponibles para la venta	0,-	40.036,48	40.036,48
Total	176.309,62	47.555,64	223.865,26
Resultado del Ejercicio	(52.585,70)	-	(52.585,70)
TOTAL PATRIMONIO	123.723,92	47.555,64	171.279,56

Los ajustes realizados en las cuentas de patrimonio neto a 31-12-2008 como consecuencia de la transición al NPCEA han sido los siguientes:

- B.1.III.2) Reserva de estabilización: Reconocimiento de la Provisión de Estabilización como Reserva Patrimonial, de acuerdo con los criterios del NPCEA (ver Notas 4.0.2 y 9.10).
- B.1.III.3.a.) Reserva de primera aplicación por deterioro de valor: Corresponde al deterioro de valor de instrumentos financieros por aplicación de los criterios del NPCE (ver Nota 9.3).
- B.1.III.3.b.) Reserva voluntaria para desviación de la siniestralidad: Reconocimiento como Reserva Voluntaria para desviación de la siniestralidad de la diferencia entre el importe de la Provisión de Estabilización dotado voluntariamente por CESCE, S.A. siguiendo el método nº 4 de la Directiva 87/343/CEE y el importe mínimo obligatorio regulado por el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados y consecuentemente registrado como Reserva de Estabilización (ver Notas 4.0.2 y 9.10).
- B.2.1.) Ajustes por cambio de valor de activos financieros disponibles para la venta: Ajustes reconocidos en patrimonio por cambios de valor de los instrumentos financieros clasificados como disponibles para la venta, de acuerdo con su valor razonable, según criterios del NPCEA (ver Nota 9.3).

9D1809959

10/2008



e) Elementos recogidos en varias partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, estos estados se presentan de forma agrupada, recogiendo 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 requiere que se reclasifiquen por destino aquellos gastos cuya clasificación por naturaleza (Gastos 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 la Compañía.

Por otra parte, la imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias distinguiendo entre Cuenta Técnica-Seguro No Vida (única aplicable a CESCE, S.A. en razón de su actividad) y su desglose por ramos (Crédito y Caucción) y Cuenta No Técnica, que exige el Plan de Contabilidad, así como la distribución por actividades, se ha realizado aplicando una imputación directa a los gastos y a 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) Cuenta anuales consolidadas

El Consejo de Administración de CESCE, S.A., ha formulado también, junto a las cuentas anuales individuales, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 del grupo CESCE, que se presentan por separado. El efecto de aplicar criterios de consolidación en relación con las cuentas anuales, es un incremento de los activos de 149.474,38 Mls. Euros; un aumento del patrimonio neto del Grupo de 45.845,42 Mls. Euros; un aumento de las primas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro, de 12.396,39 Mls. Euros; y una menor pérdida del ejercicio atribuida a CESCE, S.A. de 7.385,60 Mls. Euros.

NOTA 3.- APLICACIÓN DE RESULTADOS

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

Base de reparto

. Pérdidas del ejercicio	Mls. Euros	<u>(52.585,70)</u>
--------------------------------	------------	--------------------

Distribución

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

NOTA 4.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

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

a) Inmovilizado intangible

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

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

b) 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.



9D1809960

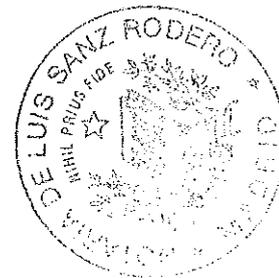
10/2008



ANEXO 2008



17



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

	<u>Coeficiente de amortización</u>
Inmovilizado Material	
Mobiliario e instalaciones técnicas	6%, 8%, 10%, 12%, 15%
Elementos de transporte	16%
Equipos para el proceso de información	25%
Otro inmovilizado material	30%
Construcciones	2%.(para bienes nuevos) y 4% (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

c) 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 CESCE, S.A. El resto de inmuebles en propiedad, se han incluido en el epígrafe inmovilizado material. Los elementos que figuran en este epígrafe se presentan valorados por su coste de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

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

	<u>Coeficiente de amortización</u>
Inversiones Inmobiliarias	
Edificios y otras construcciones	2%.(para bienes nuevos) y 4% (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.

d) 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, la Compañía 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, la Compañía 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. 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.

e) Activos financieros

e.1) Préstamos y partidas a cobrar: Entre los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en el balance los "Créditos a empresas del grupo", "Deudores comerciales", "Depósitos de Reaseguro" y otras cuentas a cobrar. A 31-12-2008 dentro de este epígrafe no se incluyen valores representativos de deuda.

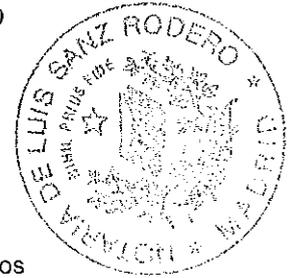
10/2008



NOTARIA



19



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. 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 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.

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

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

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

9D1809962

10/2008



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 y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto 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.

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 del ejercicio, salvo en el caso de instrumentos de patrimonio que no revertirá con abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y se registrará dicho incremento de valor directamente contra el patrimonio neto.

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), la Compañía 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 de la Compañía.

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.

e.3) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas: La Compañía ha incluido en esta categoría, las inversiones en el patrimonio de entidades del grupo, multigrupo y asociadas, tal y como éstas quedan definidas en la norma 12ª de elaboración de las cuentas anuales del NPCEA.

Se valoran inicialmente por su coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción.

Con posterioridad a la valoración inicial se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro del valor. No obstante, cuando existe una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de la inversión su valor contable antes de tener esa calificación. Los ajustes valorativos previos contabilizados directamente en el patrimonio neto se mantienen en éste hasta que se dan de baja.

Si existe evidencia objetiva de que el valor en libros no es recuperable, se efectúan las oportunas correcciones valorativas por la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, en la estimación del deterioro de estas inversiones se toma en consideración el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor y, en su caso, su reversión se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estuviera reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

9D1809963

10/2008



f) Pasivos financieros

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

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

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

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

g) 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. 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.

h) 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 la Compañía 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.

Los ingresos por dividendos se reconocen como ingresos en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias 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 en el momento en que se produce el derecho a su percepción, recogiendo por tanto el importe de las primas emitidas así como el de devengadas y no emitidas. Las primas emitidas incluyen las primas provisionales anticipadas por el asegurado y sobre las que al cierre del ejercicio no se ha producido su consumo, al no haberse notificado la totalidad de las ventas o exportaciones previstas en la anualidad o período de seguro, a cuyo vencimiento serán reajustadas, extornándose, en su caso, las primas provisionales no consumidas.

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

Los importes de los ingresos correspondientes para la gestión de riesgos cubiertos por cuenta del Estado (que recogen el reintegro de gastos derivados de tal gestión)

9D1809964

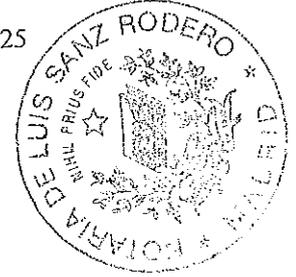
10/2008



OAXACA



25



se determinan en función de las primas de dichos riesgos cobradas por anticipado y en ese momento se abonan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

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

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

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. Ver Nota 19.2.

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 de 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 de CESCE, S.A., 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 de la Compañía sobre los impagos de créditos vencidos y no declarados. En los casos de falta de experiencia suficiente directamente representa el importe mínimo aplicable según lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, esto es, el 5% del importe de la Provisión para Siniestros pendientes de liquidación y de pago.

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

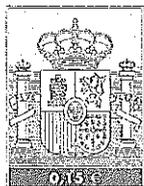
Esta provisión se dota para afrontar los gastos internos necesarios para la total finalización de los siniestros incluidos en las provisiones para prestaciones pendientes de pago solamente, de liquidación y de declaración, del Seguro Directo. Su dotación y cálculo se realiza, siguiendo lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación de Seguros Privados y en base a las cifras que muestra la experiencia propia de la Compañía.

9D1809965

10/2008



MINISTERIO DEL ESTADO



27



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 Pasivo de Balance de Situación 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, S.A. a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Siguiendo los principios del devengo y de correlación de ingresos y gastos generados, en el cálculo de esta provisión técnica se utiliza el método "retrospectivo" y el método "pro rata temporis". Por aplicación del principio de prudencia, se toma en consideración el mayor importe resultante de los dos métodos citados, que ha resultado ser el procedente de la aplicación del método "pro rata temporis", por 65.968,64 Mls. Euros a 31 de diciembre de 2008.

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

j) Reaseguro Aceptado

CESCE, S.A. tiene suscritos, con algunas aseguradoras iberoamericanas participadas por Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito S.A (CIAC), tratados de reaseguro obligatorio bajo la modalidad de cuota parte.

k) Reaseguro Cedido

CESCE, S.A. tiene suscritos, con entidades operantes en el mercado internacional de reaseguro, tratados de reaseguro obligatorio bajo las modalidades de cuota parte y de exceso de pérdida sobre su retención

l) Prestaciones a los empleados

l.1) Retribuciones a largo plazo del personal

Para cubrir las prestaciones de jubilación, fallecimiento e invalidez acordadas con sus empleados, CESCE, S.A. 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 Bansabadell Pensiones, E.G.F.P., S.A. y su Depositario Banco Sabadell Atlántico, S.A.

Además de dicho Plan de Pensiones, para cubrir la contingencia de jubilación en aquellos supuestos cuya aportación actuarial comprometida excede de los límites permitidos por la legislación sobre Planes y Fondos de Pensiones, CESCE, S.A. tiene constituido unos seguros colectivos a favor de los empleados correspondientes.

Tanto el plan de pensiones como los seguros colectivos que tiene contratado CESCE, SA son planes de aportaciones definidas, ya que la Compañía 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.

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

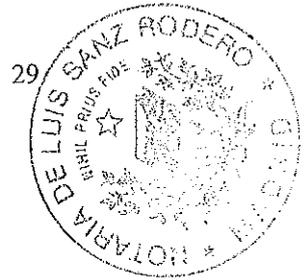
l.2) Indemnizaciones por cese

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión de la Compañía 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.

La Compañía 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.

9D1809966

10/2008



II) Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones para litigios se reconocen cuando la Sociedad 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 31-12-2008 se recoge principalmente el pasivo correspondiente a las provisiones de fondos realizadas a favor de Procuradores, Abogados y Notarios en procesos judiciales iniciados por CESCE, S.A. contra deudores por siniestros.

m) Arrendamiento Operativo

m.1) Cuando la Compañía 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 del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

m.2) Cuando la Compañía es el arrendador

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

n) Transacciones en moneda extranjera

n.1) Moneda funcional y de presentación

Las cuentas anuales de la Compañía se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional de CESCE, S.A.

n.2) Transacciones y saldos

Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

ñ) Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre la Compañía y una empresa del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio

acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

o) Patrimonio neto

o.1) Capital social

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

o.2) Reserva de Estabilización

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

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

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

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

En el ejercicio 2008 la correspondiente aplicación se ha realizado contra la Cuenta de Pérdidas y Ganancias siguiendo la Disposición Transitoria 4ª del Real Decreto 1317/2008, 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. Con ello se mantiene el mismo tratamiento fiscal que actualmente.

Hasta la aplicación del NPCEA CESCE, S.A. ha venido desdoblado en dos cuentas la Provisión de Estabilización.

9D1809967

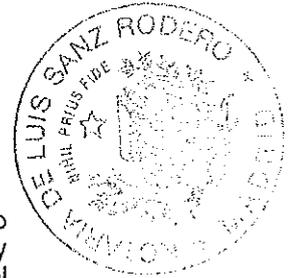
10/2008



CAMBIO



31



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

La segunda cuenta recoge las dotaciones históricas realizadas voluntariamente por CESCE, S.A. hasta el importe total que alcanza la Provisión de Estabilización calculada por aplicación del método número 4 de la Directiva 87/343/CEE. El saldo de esta segunda cuenta, que a 31-12-2008 ascendía a 7.499,45 Mls de Euros, ha generado en su día los correspondientes ajustes a la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, tributando plenamente en dicho impuesto.

Como quiera que la segunda de las cuentas anteriormente mencionadas ha tenido el carácter de dotación voluntaria a la Provisión de Estabilización realizada por parte de CESCE, S.A. con el consiguiente pago del impuesto sobre sociedades, su saldo a 31-12-2008 de 7.499,45 Mls. de euros ha sido destinado a "Reservas Voluntarias para Desviación de la Siniestralidad", que engrosará el saldo de 1.041,77 Mls. de Euros que ya tiene constituida esta reserva por acuerdo de las respectivas Juntas Generales de Accionistas.

En el ejercicio 2008, la aplicación (desdotación) anual de la Provisión de Estabilización ha ascendido a 3.967,20 Mls. de euros. Ese importe se recoge dentro del Capítulo "1.5 de Variación de otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro" de la Cuenta Técnica – Seguro No Vida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

NOTA 5.- INMOVILIZADO MATERIAL

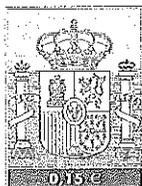
En la formulación de las cuentas anuales, la entidad, acorde a las disposiciones del Real Decreto 1317/2008, ha optado por no incluir cifras comparativas del ejercicio 2007.

De esta manera, la entidad ha procedido a cerrar su balance de situación a 31 de diciembre de 2008 conforme al RD 2014/1997 y a continuación ha procedido a ajustar y reclasificar las diversas partidas del mismo conforme al modelo y los criterios de valoración del RD 1317/2008.

	Saldo a 31/12/2007		Ampliaciones y mejoras	Retiros por bajas o reducciones	Saldo a 31/12/2008 Según RD 2014/1997		Saldo a 31/12/2008 Según RD 1317/2008		
		Aumentos			Ajustes	Reclasificaciones	Total	España	Resto de países
Terrenos y Bienes Naturales	6.580,44	-	-	-	6.580,44	-	6.580,44	-	-
Coste	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	6.580,44	-	-	-	6.580,44	-	6.580,44	-	-
Construcciones	27.904,71	-	-	-	27.904,71	8.600,68	19.104,03	19.104,03	-
Coste	(11.238,94)	(753,07)	-	(11.992,01)	(11.992,01)	(1.427,10)	(10.564,91)	(10.564,91)	-
Amortización acumulada	-	(753,07)	-	(753,07)	-	(161,35)	(591,72)	(591,72)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	16.665,77	(753,07)	-	15.912,70	-	7.373,58	8.539,12	8.539,12	-
Instalaciones Técnicas	6.765,00	1.468,78	-	-	8.234,66	-	8.234,66	8.102,20	152,48
Coste	(1.584,00)	(767,73)	-	(1,15)	(2.350,57)	-	(2.350,57)	(2.205,49)	(145,08)
Amortización acumulada	-	(767,73)	-	(767,73)	-	-	(767,73)	(766,97)	(0,76)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	5.201,90	701,05	-	(1,15)	5.904,11	-	5.904,11	5.896,71	7,40
Otras Instalaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Coste	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mobiliario	5.197,16	245,88	-	4,38	5.438,66	-	5.438,66	5.148,29	290,37
Coste	(942,73)	(539,48)	-	(3,09)	(1.479,13)	-	(1.479,13)	(1.303,05)	(176,08)
Amortización acumulada	-	(539,48)	-	-	-	-	(539,48)	(506,56)	(32,92)
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	4.254,43	(293,60)	-	1,30	3.959,53	-	3.959,53	3.845,24	114,29
Equipos para procesos de Información	1.395,04	82,85	-	-	1.477,89	-	1.477,89	1.374,45	103,44
Coste	(740,34)	(215,19)	-	(1,39)	(954,14)	-	(954,14)	(868,45)	(65,69)
Amortización acumulada	-	(215,19)	-	(215,19)	-	-	(215,19)	(197,37)	(17,82)
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	654,70	(132,34)	-	(1,39)	523,75	-	523,75	506,00	17,75
Elementos de Transporte	491,84	39,36	-	41,56	489,64	-	489,64	453,13	36,51
Coste	(93,99)	(79,25)	-	(11,38)	(161,86)	-	(161,86)	(157,97)	(3,89)
Amortización acumulada	-	(79,25)	-	(79,25)	-	-	(79,25)	(75,38)	(3,89)
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	397,85	(39,89)	-	30,18	327,79	-	327,79	295,17	32,62
Otro Inmovilizado material	209,84	29,19	-	-	239,03	-	239,03	226,57	12,46
Coste	(149,53)	(17,50)	-	(1,17)	(166,87)	-	(166,87)	(154,41)	(12,46)
Amortización acumulada	-	(17,50)	-	-	-	-	(17,50)	(17,50)	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	60,31	11,69	-	(1,17)	72,16	-	72,16	72,16	-
Anticipos para Inmovilizaciones materiales	-	111,48	-	-	111,48	-	111,48	111,48	-
Coste	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	-	111,48	-	-	111,48	-	111,48	111,48	-
TOTAL	48.564,93	1.977,55	-	45,95	50.498,53	-	15.381,12	35.115,41	595,26
Coste	(14.749,53)	(2.372,23)	-	(17,16)	(17.104,58)	-	(1.427,10)	(15.677,48)	(423,20)
Amortización acumulada	-	(2.372,23)	-	(2.372,23)	-	-	(161,35)	(2.150,88)	(55,38)
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	33.815,40	(394,69)	-	28,77	33.391,05	-	13.954,02	19.437,93	172,06

- El coste del Inmovilizado material totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2008 asciende a 1.143,00 Mls. de Euros.
- No se han devengado gastos susceptibles de capitalización como mayor valor del Inmovilizado Material
- No han existido adquisiciones de Inmovilizado Material a empresas del grupo y asociadas
- No se reconoce ninguna pérdida por deterioro para los elementos del Inmovilizado Material

10/2008



NOTA 6.- INVERSIONES INMOBILIARIAS

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

De esta manera, la entidad ha procedido a cerrar su balance de situación a 31 de diciembre de 2008 conforme al RD 2014/1997 y a continuación ha procedido a ajustar y reclasificar las diversas partidas del mismo conforme al modelo y los criterios de valoración del RD 1317/2008.

	Saldo al 31/12/2007 (1)	Aumentos (2)	Ampliaciones y mejoras (3)	Retiros por bajas o reducciones (4)	Saldo a 31/12/2008 Según RD 2014/1997 (5)=(1)+(2)+(3)-(4)	Ajustes (6)	Reclasificaciones (7)	Saldo a 31/12/2008 Según RD 1317/2008 (8)=(5)+(6)+(7)
Terrenos y Bienes Naturales								
Coste	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.580,44	6.580,44
Amortización acumulada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortización del ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.580,44	6.580,44
Total Neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.580,44	6.580,44
Construcciones								
Coste	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.800,68	8.800,68
Amortización acumulada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.427,10	1.427,10
Amortización del ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	161,35	161,35
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.373,58	7.373,58
Total Neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.373,58	7.373,58
TOTAL								
Coste	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15.381,12	15.381,12
Amortización acumulada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.427,10	1.427,10
Amortización del ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	161,35	161,35
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13.854,02	13.854,02
Total Neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13.854,02	13.854,02

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

	2008
Ingresos por arrendamientos	996,38
Ganancias por enajenaciones	0,00
Total Ingresos	996,38
Gastos directos de explotación que surgen de inversiones inmobiliarias que generan ingresos por arrendamiento	89,93
Gastos directos de explotación que surgen de inversiones inmobiliarias que no generan ingresos por arrendamiento	0,00
Pérdidas por enajenaciones	0,00
Total Gastos	89,93

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

INMUEBLES/SOLARES	SUPERFICIE m ²	USO	FECHA DE TASACIÓN	VALOR DE TASACIÓN	VALOR NETO EN BALANCE	PLUSVALÍAS	VALOR DE COBERTURA
							PROVISIONES TÉCNICAS
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Madrid - Velázquez, 74	10.136,97	UP	15-10-07	43.040,70	5.226,02	26.470,06	34.165,89
Barcelona - P ^o de Gracia, 54, 4 ^o D y 4 ^o E	524,12	UP	20-12-07	2.101,84	283,58	1.272,78	2.101,84
Bilbao - Gran Vía, 81	322,82	UP	20-12-07	1.059,79	141,16	643,04	1.059,79
Bilbao - Gran Vía, 81	427,46	UP	05-11-07	1.228,67	240,22	691,92	1.228,67
Valencia - Pza. de la Reina, 19	544,73	UP	04-12-07	2.158,95	184,87	1.381,86	2.158,95
Sevilla - Av. Constitución, 24	307,35	UP	29-09-08	1.108,35	268,84	587,59	1.108,35
Murcia - Escultor Gaiasilla, 13	62,21	UP	29-09-08	130,75	21,09	76,76	130,75
Murcia - Pza. Puxmarina, 1	289,19	UP	19-11-08	727,26	252,72	332,18	727,26
Vigo - Luis Taboada, 15	277,19	UP	31-07-06	697,63	439,12	180,98	697,63
Zaragoza - Gran Vía, 22	333,72	UP	24-04-07	808,97	304,30	353,27	808,97
Las Palmas de G.C. - E. Castelar, 4 y 6	262,00	UP	10-08-06	789,90	394,75	276,60	789,90
Pamplona - P ^o de Sarriena, 19	145,71	UP	05-12-07	785,90	782,38	2,48	785,90
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL APTO PARA COBERTURA	13.633,47			54.638,41	8.539,12	32.269,50	45.763,90
Madrid - Llano Castellano, 10 (Solar)	4.753,43	OP	04-05-06	19.065,33	6.580,44	8.740,12	19.065,33
Madrid - Velázquez, 47	1.486,75	OR	27-02-08	7.627,72	2.926,03	3.291,18	7.627,72
Barcelona - P ^o de Gracia, 54, 4 ^o C	207,00	OR	26-04-07	1.132,99	1.006,23	87,33	1.132,98
Alcobendas - Avda. Industria, 32	6.054,40	OR	27-11-08	13.884,55	3.439,32	7.311,67	13.884,56
TOTAL INVERSIONES INMOBILIARIAS APTAS PARA COBERTURA	12.501,58			41.711,60	13.954,02	19.430,30	41.711,59
TOTAL INMUEBLES APTOS PARA COBERTURA	26.135,05	0,00	0,00	96.350,01	22.493,14	51.699,80	87.475,49

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).
- La Entidad tiene contratadas pólizas de seguro con terceros para los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material y a las inversiones materiales.
- No se reconoce ninguna pérdida por deterioro dentro de las inversiones inmobiliarias.
- No existen restricciones a la realización de Inversiones Inmobiliarias.

NOTA 7.- INMOVILIZADO INTANGIBLE

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

De esta manera, la entidad ha procedido a cerrar su balance de situación a 31 de diciembre de 2008 conforme al RD 2014/1997 y a continuación ha procedido a ajustar y reclasificar las diversas partidas del mismo conforme al modelo y los criterios de valoración del RD 1317/2008.

	Saldo al 31/12/2007	Aumentos	Ampliaciones y mejoras	Retiros por bajas o reducciones	Saldo al 31/12/2008 Según RD 2014/1997	Ajustes	Reclasificaciones	Saldo al 31/12/2008 Según RD 1317/2008
Aplicaciones informáticas								
Coste	10.989,31	1.081,77	-	-	12.071,08	-	-	12.071,08
Amortización acumulada	(7.900,69)	(1.193,40)	-	-	(9.094,09)	-	-	(9.094,09)
Amortización del ejercicio	-	(1.193,39)	-	-	(1.193,39)	-	-	(1.193,39)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	3.088,62	(111,63)	-	-	2.976,99	-	-	2.976,99
TOTAL								
Coste	10.989,31	1.081,77	-	-	12.071,08	-	-	12.071,08
Amortización acumulada	(7.900,69)	(1.193,40)	-	-	(9.094,09)	-	-	(9.094,09)
Amortización del ejercicio	-	(1.193,39)	-	-	(1.193,39)	-	-	(1.193,39)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	3.088,62	(111,63)	-	-	2.976,99	-	-	2.976,99

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

Al 31 de diciembre de 2008 existen inmovilizados intangibles con un coste original de 1.057,89 miles de euros que están totalmente amortizados y que todavía están en uso.

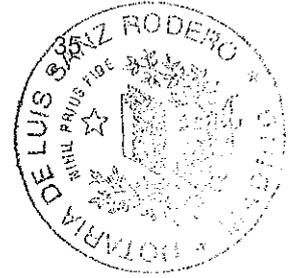
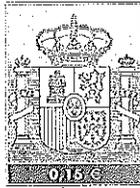
No se han devengado gastos susceptibles de capitalización como mayor valor del inmovilizado intangible

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

9D1809969

10/2008



NOTA 8.- ARRENDAMIENTOS Y OTRAS OPERACIONES DE NATURALEZA SIMILAR

8.- ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

8.1. Arrendamientos operativos a pagar

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

Concepto	Pagos mínimos nominales sin impuestos
Hasta un año	641,15
Entre uno y cinco años	244,64
Más de cinco años	0,00
Total	885,79

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

El gasto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio correspondiente a arrendamientos operativos asciende a 927,66 Mls. de Euros.

8.2.- Arrendamientos operativos a cobrar

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

Concepto	Cobros mínimos nominales sin impuestos
Hasta un año	1.212,30
Entre uno y cinco años	1.305,48
Más de cinco años	789,37
Total	3.307,16

NOTA 9.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS**9.1.- CATEGORÍAS DE ACTIVOS FINANCIEROS**

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

ACTIVOS FINANCIEROS	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Activos financieros disponibles para la venta a valor razonable	Préstamos y partidas a cobrar	Participaciones en entidades del grupo y asociadas	Total
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)=(2)+(3)+(4)+(5)
A.1) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:	128.594,45	0,00	0,00	0,00	128.594,45
I. Recibos, cheques y otros efectos al cobro	1,80	0,00	0,00	0,00	1,80
II. Letras del Tesoro y otros activos monetarios	115.591,49	0,00	0,00	0,00	115.591,49
III. Bancos c/c	12.978,88	0,00	0,00	0,00	12.978,88
IV. Caja	22,28	0,00	0,00	0,00	22,28
A.4.I/A.11.I) Instrumentos de patrimonio:	0,00	68.393,84	0,00	39.512,90	107.906,74
1 Inversiones financieras en capital	0,00	68.382,52	0,00	39.512,90	107.895,42
2 Participaciones en fondos de inversión	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3 Participaciones en fondos de capital-riesgo	0,00	11,32	0,00	0,00	11,32
4 Otros instrumentos de patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.4.II) Valores representativos de deuda:	0,00	176.261,15	0,00	0,00	176.261,15
1 Valores de renta fija	0,00	176.261,15	0,00	0,00	176.261,15
2 Otros Valores representativos de deuda	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5.II) Préstamos:	0,00	0,00	10.215,88	0,00	10.215,88
II.1 Préstamos y anticipos sobre pólizas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II.2 Préstamos a entidades del grupo	0,00	0,00	10.215,88	0,00	10.215,88
A.5.III) Depósitos en entidades de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5.IV) Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5.V) Créditos por operaciones de seguro directo:	0,00	0,00	45.942,43	0,00	45.942,43
1 Tomadores de seguro:	0,00	0,00	45.605,22	0,00	45.605,22
1.1 Empresas del grupo y asociadas	0,00	0,00	9,41	0,00	9,41
1.2 Recibos pendientes de cobro	0,00	0,00	41.987,96	0,00	41.987,96
1.2.1 Riesgos por cuenta propia	0,00	0,00	7.279,29	0,00	7.279,29
1.2.2 Corrección por deterioro de primas pendientes de cobro	0,00	0,00	-2.773,70	0,00	-2.773,70
1.2.3 Riesgos por cuenta del Estado	0,00	0,00	37.482,37	0,00	37.482,37
1.3 Gastos de estudio y otras operaciones de tráfico	0,00	0,00	3.607,85	0,00	3.607,85
1.3.1 Gastos de estudio y otros ptes. de cobro	0,00	0,00	4.364,27	0,00	4.364,27
1.3.2 Deterioro de gastos de estudio y otros	0,00	0,00	-756,42	0,00	-756,42
2 Mediadores:	0,00	0,00	337,21	0,00	337,21
2.2 Saldos pendientes de cobro con Mediadores	0,00	0,00	337,21	0,00	337,21
2.3 Deterioro del saldo pte. cobro con Mediadores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5.VI) Créditos por operaciones de reaseguro:	0,00	0,00	9.451,36	0,00	9.451,36
1 Saldos pendientes con reaseguradores	0,00	0,00	9.451,36	0,00	9.451,36
2 Deterioro de saldos ptes. de cobro con reaseguro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5.VII) Créditos por operaciones de coaseguro:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Saldos pendientes con coaseguradores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Provisión por deterioro de saldo con coaseguro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5.VIII) Desembolsos exigidos. Accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5.IX) Otros créditos:	0,00	0,00	6.774,75	0,00	6.774,75
1 Créditos con las Administraciones Públicas	0,00	0,00	153,57	0,00	153,57
2 Resto de Créditos	0,00	0,00	6.621,18	0,00	6.621,18
2.1. Empresas del grupo y asociadas	0,00	0,00	569,59	0,00	569,59
2.2 Préstamos hipotecarios	0,00	0,00	2.736,94	0,00	2.736,94
2.3 Otros Préstamos y anticipos sobre pólizas	0,00	0,00	1.003,65	0,00	1.003,65
2.4 Fianzas, depósitos y otros	0,00	0,00	220,74	0,00	220,74
2.5 Resto de créditos	0,00	0,00	2.090,26	0,00	2.090,26
TOTAL	128.594,45	244.654,99	72.384,42	39.512,90	485.146,79

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

- El análisis de la antigüedad de las cuentas a cobrar a Tomadores de seguros, Agentes y Reaseguradores es el siguiente:

ACTIVOS FINANCIEROS	Hasla 3 meses	A partir de 3 meses	Total
1.2 Recibos de prima pendientes de cobro			
1.2.1 Riesgos por cuenta propia	2.717,60	4.561,69	7.279,29
1.2.3 Riesgos por cuenta del Estado	37.371,45	110,92	37.482,37

ACTIVOS FINANCIEROS	Hasla 6 meses	A partir de 6 meses	Total
1.3.1 Gastos de estudio y otros ptes. de cobro	3.607,85	756,42	4.364,27
2.2 Saldos pendientes de cobro con Mediadores	337,21	0,00	337,21
1 Saldos pendientes con reaseguradores	9.451,36	0,00	9.451,36

- En el ejercicio 2.008 se ha producido una pérdida por deterioro de las cuentas a cobrar de Tomadores de Seguro, Agentes y Reaseguradores por importe de 335,23 Mls. de Euros.

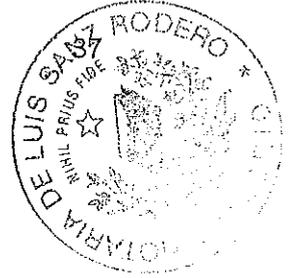
- En el ejercicio 2.008, los movimientos de los deterioros de valor por operaciones de tráfico asciende a 1.157,53 Mls. de Euros

9D1809970

10/2008



COMARCA DE



9.2.- EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

	Valor Contable
	<u>Mles. de Euros</u>
	<u>31/12/2008</u>
Cheques y otros efectos al cobro	1,80
Letras del tesoro y otros activos monetarios	115.591,49
- Letras y Deuda del Estado	115.591,49
- Eurodepósitos	0,00
- Pagarés a corto plazo	0,00
- Imposiciones a plazo fijo	0,00
Bancos Cuentas corrientes a la vista	12.978,88
- Cuentas corrientes en euros	2.472,48
- Cuentas corrientes en moneda extranjera	10.506,40
Caja	22,28
TOTAL	<u>128.594,45</u>

Los intereses devengados y no vencidos a 31-12-2008, por importe de 6,49 Mlls. Euros, corresponden a Letras y Deuda del Estado y se han incorporado a su valor contable.

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

9.3.- ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA

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

Este epígrafe incluye los siguientes conceptos e importes:

		Miles de euros	
		2008	
Total Activos Financieros disponibles para la venta		244.654,99	
Títulos con cotización oficial en un mercado activo:		239.368,52	
TÍTULOS DE PATRIMONIO		68.381,77	
NEGOCIADOS EN UN MERCADO ACTIVO		68.381,77	
INSTRUMENTOS DE DEUDA		170.976,75	
O. Estado 5,15% vto.: 30-07-09		12.252,23	
O. Estado 4,75% vto.: 30-07-14		5.355,50	
O. Estado 5,40% vto.: 30-07-11		9.581,40	
O. Estado 4,20% vto.: 30-07-13		15.640,50	
Cédulas Caja Madrid 5,50% vto.: 15.01.10		6.024,72	
CUP Deuda Estado vto.: 31.01.2009		15.605,22	
CUP Deuda Estado vto.: 31.01.2010		4.880,65	
CUP Deuda Estado vto.: 31.01.2011		4.734,95	
CUP Deuda Estado vto.: 31.01.2012		4.579,35	
CUP Deuda Estado vto.: 31.01.2013		4.392,35	
O. Estado Portugues 5% vto. 15-06-2012		10.504,60	
Oblig. Endesa Internacional 4,375% vto.: 18-06-09		3.000,60	
Oblig. Aguas de Barcelona BV 6,00% Vto.: 12-11-09		3.000,00	
Oblig. Gas Natural Finance 6,125% Vto.: 10-02-10		6.171,00	
Oblig. REPSOL internacional 6,00% Vto.: 05-05-10		2.988,69	
Oblig. Electricidade Portugal 5,875% Vto.:28-03-11		4.557,15	
Oblig. R.W.E. Finance B.V. 6,125% Vto.:26-10-12		4.792,50	
Oblig. EDF. Energy B.V. 4,375% Vto.:15-12-10		4.061,60	
Céd. Caisse Ref. de l'Habitat 5,75% Vto.: 25.04.10		6.120,00	
Oblig. Royal Bank of Scotland 6,00% Vto.: 10-05-13		7.987,04	
Oblig. Credit Suisse 6,375% Vto.: 07-06-13		2.952,90	
Oblig. AXA 6,00% Vto.: 18-06-13		3.110,10	
Oblig. Lloyds TSB Group 5,875% Vto.: 08-07-14		5.002,50	
Oblig. Goldman Sachs 3,125% Vto.: 04-10-12		4.279,50	
Oblig. HSBC Finance 3,375% Vto.: 08-08-12		2.835,30	
Oblig. Morgan Stanley 4,375% Vto.: 01-03-10		4.581,00	
Oblig. Alliance & Leicester 3,50% Vto.: 09-03-11		2.877,90	
Obligaciones British Telecom 6,875% vto.: 15-02-11		4.156,00	
Obligaciones Deutsche Telecom 4,00% vto.: 13-04-11		4.951,50	
Títulos sin cotización oficial en un mercado activo:		5.296,47	
TÍTULOS DE PATRIMONIO		0,75	
PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN		11,32	
INSTRUMENTOS DE DEUDA		5.284,40	
OBLIGACIONES BONOS Y CÉDULAS		3.340,74	
Obligaciones RENFE 10,00% vto.: 18-07-10		1.658,80	
B. Central 5ª "var." 10,00% vto.: 27-05-11		1.681,94	
PAGARÉS A MEDIO Y LARGO PLAZO		1.943,66	
Pagares Instituto Crédito Oficial Vto.: 14-06-2010		1.362,02	
Pagares Instituto Crédito Oficial Vto.: 21-03-2011		561,64	
		Tasa de descuento	
		-	
		2,990	
		4,611	
		-	
		2,990	
		3,100	



9D1809971

10/2008

NOTARIADO



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

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

Los ajustes positivos (cargos contables netos) por cambios de valor como consecuencia de valorar a su "valor razonable" a 31-12-2008 los Activos financieros disponibles para la venta han ascendido a 57.012,54 Mls. de euros, cuyo desglose es el siguiente: a) Abono de 182,43 Mls. de euros, por deterioro en Títulos de Patrimonio al haber caído su cotización más de un 40% en el último año y medio, con contrapartida en su 100% en "Otras Reservas" del epígrafe BIII.3 del Patrimonio Neto; b) Abono de 1.283,53 Mls. de euros, por minusvalías de las que 42,35 Mls. de euros proceden de Títulos de Patrimonio y 1.241,18 Mls. de euros de Instrumentos de Deuda, siendo la contrapartida de ambos: 385,06 Mls. de euros (30% por diferencias temporarias activas) que figuran en la partida del Activo "A-12) II. Activos fiscales por impuesto diferido" y 898,47 Mls. de euros (70% restante) que figuran en la partida "B-2) I. Ajustes por cambio de valor. Activos financieros disponibles para la venta" del Patrimonio Neto; c) cargo de 58.478,50 Mls. de euros, por plusvalías de las que 54.169,10 Mls. de euros proceden de Títulos de Patrimonio y 4.309,40 Mls. de euros de Instrumentos de Deuda, siendo la contrapartida de ambos: 17.543,55 Mls. de euros (30% por diferencias temporarias Pasivas) que figuran en la partida del Pasivo "A.7) Pasivos fiscales por impuesto diferido" y 40.934,95 Mls. de euros (70% restante) que figuran en la partida "B.2) I. Ajustes por cambio de valor. Activos financieros disponibles para la venta" del Patrimonio Neto.

Handwritten diagonal line

Handwritten signature

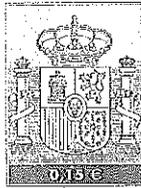
9.4.- ENTIDADES DEL GRUPO, MULTIGRUPO Y ASOCIADAS

Posiciones en empresas del grupo

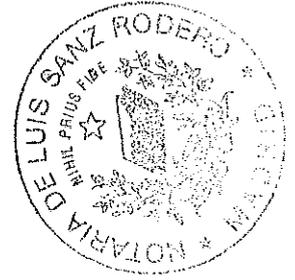
El desglose de las posiciones en empresas del grupo se detalla en el siguiente cuadro (Expresado en Miles de euros):

ACTIVOS FINANCIEROS EMPRESAS DEL GRUPO	Empresas del grupo	Empresas Multigrupo	Empresas Asociadas	Total
Instrumentos de patrimonio:	36.997,20	0,00	2.515,70	39.512,90
- Inversiones financieras en capital	36.997,20	0,00	2.515,70	39.512,90
- Participaciones en fondos de inversión gestionados por sociedades del grupo	0,00	0,00	0,00	0,00
- Participaciones en fondos de capital riesgo gestionados por sociedades del grupo	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros instrumentos de patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00
Valores representativos de deuda:	0,00	0,00	0,00	0,00
- Valores de renta fija	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros valores representativos de deuda	0,00	0,00	0,00	0,00
Derivados	0,00	0,00	0,00	0,00
Instrumentos híbridos	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversiones por cuenta de tomadores que asumen el riesgo de la inversión	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos	10.215,88	0,00	0,00	10.215,88
Depósitos en entidades de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00
Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00
Créditos por operaciones de seguro directo:	9,41	0,00	0,00	9,41
- Tomadores de seguro:	9,41	0,00	0,00	9,41
- Recibos pendientes	9,41	0,00	0,00	9,41
- Provisión para primas pendientes de cobro	0,00	0,00	0,00	0,00
- Mediadores:	0,00	0,00	0,00	0,00
- Saldos pendientes con mediadores	0,00	0,00	0,00	0,00
- Provisión por deterioro de saldo con mediadores	0,00	0,00	0,00	0,00
Créditos por operaciones de reaseguro:	0,00	0,00	0,00	0,00
- Saldos pendientes con reaseguradores	0,00	0,00	0,00	0,00
- Provisión por deterioro de saldo con reaseguro	0,00	0,00	0,00	0,00
Créditos por operaciones de coaseguro:	0,00	0,00	0,00	0,00
- Saldos pendientes con coaseguradores	0,00	0,00	0,00	0,00
- Provisión por deterioro de saldo con coaseguro	0,00	0,00	0,00	0,00
Accionistas por desembolsos exigidos	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros créditos	569,59	0,00	0,00	569,59
Otros activos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	47.792,08	0,00	2.515,70	50.307,78

10/2008



41



9.5.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS CON UN VENCIMIENTO DETERMINADO O DETERMINABLE

Los importes de los instrumentos financieros con un vencimiento determinado o determinable clasificados por año de vencimiento son los siguientes:

A) Activos Financieros

	Miles de euros					Total
	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	
A.4) Activos financieros disponibles para la venta						
II Valores representativos de deuda	33.858,05	37.868,48	53.102,47	25.991,25	34.082,89	10.358,01
A.5) Préstamos y partidas a cobrar						
I Valores representativos de deuda	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II Préstamos	2.646,81	2.527,66	2.451,71	1.448,98	989,55	151,16
1. Anticipos sobre pólizas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Préstamos a entidades del grupo y asociadas	2.646,81	2.527,66	2.451,71	1.448,98	989,55	151,16
3. Préstamos a otras partes vinculadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III Depósitos en entidades de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IV Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V Créditos por operaciones de seguro directo	18.548,09	9.060,79	8.308,62	4.515,44	1.195,97	4.313,53
1. Tomadores de seguro	18.210,87	9.060,79	8.308,62	4.515,44	1.195,97	4.313,53
2. Mediadores	337,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VI Créditos por operaciones de reaseguro	9.411,90	7,89	7,89	7,89	7,89	7,89
VII Créditos por operaciones de coaseguro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VIII Desembolsos exigidos. Accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IX Otros créditos	6.774,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1. Créditos con las administraciones públicas	153,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Resto de créditos	6.621,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	37.381,54	11.596,34	10.768,22	5.972,31	2.193,41	4.472,58
A.12) Activos fiscales						
I Activos por impuesto corriente	1.133,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II Activos por impuesto diferido	1.265,48	129,26	25,71	176,43	40,95	12,70
	2.399,05	129,26	25,71	176,43	40,95	12,70
A.13) Otros activos						
I Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II Comisiones anticipadas y otros costes de adquisición	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III Periodificaciones	20.916,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IV Resto de activos	20.916,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	20.916,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

9.6.- DESGLOSE DE PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO, MULTIGRUPO Y ASOCIADAS.

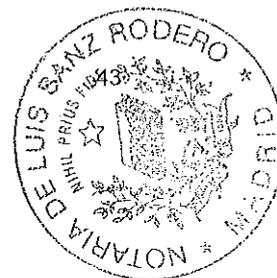
A) Empresas del Grupo (cifras en miles de euros)

Nombre	Infoma D&B, S.A.	Cálculo y Tratamiento de la Información, CTI, S.A.	Reintegra, S.A.	E-Infoma, S.A.
Dirección	Avda. de la Industria, 32 28100 Alcobendas (Madrid)	Avda. de la Industria, 32 28100 Alcobendas (Madrid)	Avda. de Valdelaparra, 27 28100 Madrid	Avda. de la Industria, 32 28100 Alcobendas (Madrid)
Actividad	Elaboración y comercialización de estudios financieros y comerciales sobre empresas y sectores económicos.	Prestación de servicios basados en la utilización de medios de procesamiento de la información y comercialización de programas informáticos	Recobro de todo tipo de créditos, deudas y efectos impagados. Gestión de cobros de recibos.	Prestación de servicios de información comercial, económica y financiera a través de medios digitales y electrónicos
	2008 (*)	2008	2008 (*)	2008
Fración del capital que se posee				
- Directamente	99,00%	49,15%	20,00%	0,01%
- Indirectamente	0,00%	50,33%	0,00%	99,99%
Total	99,00%	99,48%	20,00%	99,00%
Capital	2.300,00	497,66	1.500,00	1.442,40
Reservas	3.872,54	2.169,63	2.515,14	147,21
Prima de emisión	6.467,20	-	-	452,52
Dividendo a cuenta	-	300,00	-	650,00
Dividendo ordinario	2.000,00	255,65	-	0,04
Resultados de ejercicios anteriores	-	-	-	-
Resultado neto del ejercicio	8.765,28	510,57	494,95	1.297,20
Valor teórico contable de la participación total	21.210,76	2.862,90	902,02	2.662,44
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital	14.405,02	888,98	300,00	0,20
Colización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

(*) Las cifras corresponden a los estados financieros consolidados.

9D1809973

10/2008



A) Empresas del Grupo - continuación - (cifras en miles de euros):

Nombre	Infoma Colombia, S.A.	Infoma D&B Lda	Infoma del Perú, S.A.	Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A.
Dirección	Calle 72 Nº 6 - 44 Santafé de Bogotá (Colombia)	Rua Barata Salgueiro 28 Lisboa (Portugal)	Lima (Perú)	C/ Velázquez, 74 28001 Madrid
Actividad	Prestación de servicios de información comercial Sociedad dependiente	Prestación de servicios de información comercial Sociedad dependiente	Prestación de servicios de información comercial Sociedad dependiente	Búsqueda de negocios y oportunidades de inversión en los distintos países en el sector del seguro de crédito y caución, Sociedad dependiente
	2008	2008	2008	2008(*)
Fración del capital que se posee				
- Directamente	0,06%	0,00%	0,00%	51,78%
- Indirectamente	82,49%	99,00%	96,03%	0,00%
Total	82,55%	99,00%	96,03%	51,78%
Capital	486,46	5,00	545,55	41.332,00
Reservas	0,55	2,50	-	5.336,00
Prima de emisión	183,52	-	-	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
Dividendo ordinario	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(258,54)	1.879,46	(20,55)	91,00
Resultado neto del ejercicio	(123,87)	1.374,96	(122,56)	2.013,00
Valor teórico contable de la participación total	239,50	3.229,32	386,46	25.254,14
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	(2,11)	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital	2,11	-	-	21.403,00
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

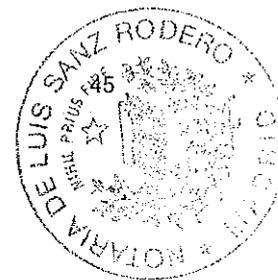
(*) Las cifras corresponden a los estados financieros consolidados.

A) Empresas del Grupo - continuación - (cifras en miles de euros):

Nombre	SECREX, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A.	Cesce Brasil Seguros de Crédito, S.A.	Grupo Cesce Servicios Tecnológicos AIE	Cesce Chile Aseguradora, S.A.
Dirección	Avda. Angamos Oeste N° 1.234 - Miraflores - Lima (Perú)	Avda. Eng. Luis Berrini, 550 8° Andar, Cidade Moncoas - Sao Paulo - (Brasil)	Avenida de la industria, 32 28100 Alcobendas (Madrid)	Edificio Burgos apoquindo 4001 oficina 2001 Santiago de Chile
Actividad	Seguros de Crédito y Caución	Seguros de Crédito a la Exportación	Prestación a sus socios de servicios tecnológicos y operativos	Seguros de Crédito y Caución
	2008	2008	2008	2008
Fración del capital que se posee				
- Directamente	0,00%	0,00%	50,00%	0,00%
- Indirectamente	50,25%	57,78%	49,20%	44,01%
Total	50,25%	57,78%	99,20%	44,01%
Capital	2.181,00	4.503,00	-	2.316,00
Reservas	1.604,00	329,00	-	-
Prima de emisión	-	-	-	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
Dividendo ordinario	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	919,00	-	-	-
Resultado neto del ejercicio	2.008,00	(693,00)	-	(131,00)
Valor teórico contable de la participación total	3.372,78	2.391,51	-	961,62
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital	-	-	-	-
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

9D1809974

10/2008



A) Empresas del Grupo - continuación - (cifras en miles de euros):

Nombre	La Mundial, C.A. Venezolana de Seguros de Crédito, S.A.	Segurexpode Colombia, S.A.	Aurea Seguros, S.A.	Seguros Cescemex S.A. de C.V.
Dirección	Avda. Rómulo Gallegos, n° 23 Edificio R.L.V., piso 1 - Caracas 1071 - (Venezuela)	Calle 72 N° 6 - 44 Piso 12 Santafé de Bogotá (Colombia)	Rua da Assamblela, 100 6ª Andar, Centro Rio de Janeiro - Brasil -	Montecito No 38 World Trade Center Col Napoles 03810 Mexico D.F. (Mexico)
Actividad	Seguros de Crédito y Caución	Seguros de Crédito a la exportación Interior y caución	Seguros de Caución	Seguros de Crédito y caución
	2008	2008	2008	2008
Fracción del capital que se posee				
- Directamente	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
- Indirectamente	36,16%	25,37%	51,78%	26,41%
Total	36,16%	25,37%	51,78%	26,41%
Capital	668,00	2.490,00	6.469,36	7.562,94
Reservas	128,00	4.711,11	-	-
Prima de emisión	-	330,00	-	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
Dividendo ordinario	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	2.210,00	-	(1.279,33)	(699,47)
Resultado neto del ejercicio	744,00	153,00	1.138,46	(324,58)
Valor teórico contable de la participación total	1.356,00	1.949,46	3.275,86	1.674,10
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital	-	-	-	-
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

A) Empresas del Grupo - continuación - (cifras en miles de euros):

Nombre	Compañía Argentina de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A.	Experien Bureau de Crédito, S.A.	Servicio de facultades Electrónicas, S.L.	Societe Marrocaïne D'Assur. A L'Exportation, S.A.
Dirección	Avda. Corrientes 345, 7º Piso Buenos Aires (Argentina)	C/ Acaño, 22 28045 Madrid	Avda. de la Industria, 32 28100 Alcobendas (Madrid)	24 Rue All Abderrazak 20000 Casablanca (Marruecos)
Actividad	Seguros de Crédito a la Exportación	Recopilación de información, tratamiento de bases de datos y posterior prestación de servicios de consultoría, así como comercialización de productos de software.	Recopilación de información, tratamiento de bases de datos y posterior prestación de servicios de consultoría.	Seguros de crédito a la exportación
	2008	2008	2008	2008
Fración del capital que se posee				
- Directamente	0,00%	0,00%	0,00%	23,10%
- Indirectamente	46,31%	24,75%	33,00%	0,00%
Total	46,31%	24,75%	33,00%	23,10%
Capital	25,20	1.705,64	5,81	3.333,13
Reservas	891,50	544,00	-	5.902,88
Prima de emisión	-	-	237,60	1.390,51
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
Dividendo ordinario	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(77,14)	153,86	131,18	-
Resultado neto del ejercicio	(455,20)	2.490,42	54,00	(678,37)
Valor teórico contable de la participación total	224,31	1.211,27	141,47	2.298,02
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital	-	-	-	2.515,69
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

Todas las sociedades anteriores forman parte del perímetro de consolidación del Grupo CESCE.

Previamente también forman parte del Subgrupo Informa las siguientes: Informa D&B, S.A., como sociedad dominante, Cálculo y Tratamiento de la Información C.T.I. S.A., Informa Colombia, S.A., E-Informa, S.A., Informa D&B Lda., Informa del Perú, S.A., Experien Bureau de Crédito, S.A. y Servicios de Facultades Electrónicas, S.L.

Igualmente también forman parte del Subgrupo Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito S.A. las siguientes: Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A., como sociedad dominante, Segurexpo de Colombia, S.A., Secrex - Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A., de Perú, La Mundial C.A. Venezolana de Seguros de Crédito, de Venezuela, Aurea Seguros, S.A., de Brasil, Seguradora de Crédito do Brasil, S.A., de Brasil, Seguros Cescecomex S.A. de C.V., de México, Compañía Argentina de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A. y Cesce Chile Aseguradora, S.A.

Las cifras de Societe Marrocaïne D'Assurance a L'Exportation, S.A., corresponden al ejercicio 2007



10/2008



9D1809975

47



9.7 Gestión del Riesgo Financiero.

9.7.1. Riesgo de Liquidez

Las necesidades de liquidez de la Compañía 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 de la Compañía 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 esta relacionado con las oscilaciones de los precios de negociación de las inversiones financieras en los diferentes mercados en los que se negocian, que, a su vez, en los instrumentos de deuda vienen derivadas, en gran parte, por fluctuaciones del tipo de interés tanto del básico de referencia como del diferencial específico del título en cuestión. Para mitigar este riesgo, la Compañía 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 la Compañía, mantiene casi tres cuartas partes de sus inversiones financieras no grupo en instrumentos de deuda, que están menos sujetos a fluctuaciones significativas de precio. A su vez, distribuye esas inversiones entre deuda de Gobiernos y deuda de emisores privados atendiendo a las circunstancias de cada momento. Además, estas inversiones en instrumentos de deuda tienen una baja duración, lo que reduce su sensibilidad a las variaciones de tipos de interés frente a emisiones a plazo más largo.

El resto de las inversiones financieras se concentra en títulos españoles de renta variable con cotización oficial en el mercado continuo. 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 CESCE, S.A. invierte en valores de los ya existentes en su cartera, que, además de ser de las principales empresas españolas, tienen un coste histórico de adquisición muy reducido, lo que actualmente sitúa a dichos valores con unos considerables márgenes de plusvalías respecto de sus precios de mercado.

Diariamente se sigue la evolución de los precios en los mercados organizados de las inversiones financieras, utilizando aplicativos de proveedores de información financiera. Mensualmente el Consejo de Administración de CESCE, S.A. 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 de una determinada calificación en función de la solvencia del deudor.

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

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

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

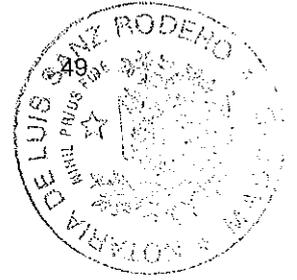
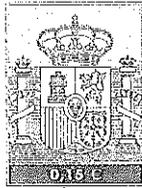
A 31/12/2008 este tipo de inversiones no ha sufrido pérdidas por deterioro de valor.

Los saldos existentes a 31/12/2008 en Efectivo y Otros Activos Líquidos equivalentes están invertidos prácticamente en su totalidad (90%) en un " repo " sobre Deuda Pública del Estado Español que ha dicha fecha tenía una calificación crediticia AAA. (Ver Nota 9.2).

El saldo a 31-12-2008 del resto del efectivo y otros activos líquidos equivalentes corresponden a saldos en cuentas corrientes en euros y divisas en las principales instituciones financieras españolas con calificaciones AA y A. (Ver Nota 9.2).

9D1809976

10/2008



9.8. CATEGORIAS DE PASIVOS FINANCIEROS.

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

PASIVOS FINANCIEROS	Débitos y partidas a Pagar
Derivados	0,00
Pasivos subordinados	0,00
Depósitos recibidos por reaseguro cedido	25.911,65
Deudas por operaciones de seguro:	3.620,66
- Deudas con asegurados	1.561,07
- Deudas con Mediadores	1.514,09
- Deudas condicionadas	545,50
Deudas por operaciones de reaseguro	5.719,11
Deudas por operaciones de coaseguro	0,00
Empréstitos	0,00
Deudas con entidades de crédito:	0,00
- Deudas por arrendamiento financiero	0,00
- Otras Deudas con entidades de crédito	0,00
Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguros	0,00
Otras deudas:	59.000,30
- Deudas fiscales y sociales	790,03
- Deudas con entidades del grupo	485,76
- Resto de Deudas	57.724,51
- Remuneraciones pendientes de pago	42,33
- Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de RCE (1)	51.489,98
- Otros Acreedores	6.192,20
Deudas por operaciones de cesión temporal de activos	0,00
Otros pasivos financieros	0,00
TOTAL	94.251,72

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

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

Las operaciones de CESCE, S.A. inherentes a la gestión de la cobertura por cuenta del Estado de los riesgos derivados del comercio exterior e internacional, que asume el Estado según la legislación vigente, son registradas en la contabilidad de CESCE, S.A. a través de cuentas especiales con la Administración del Estado, cuyos saldos a 31 de diciembre de 2008, así como sus movimientos durante el año, han sido los siguientes:

TOTAL MILES	Cifras expresadas en sus respectivas monedas					
	DE EUROS	EUROS	\$USA	F. SUIZO	LIBRAS EST.	YEN
Saldos en efectivo a final año	(12.428,81)	(2.347.387,81)	(10.092.507,09)	(8.427,77)	(28,11)	(356.194.831,00)
Primas cobradas netas extimos Seguro Directo	(44.707.542,88)	(31.602.953,51)	(29.468,82)	0,00	0,00	(356.194.831,00)
Primas cobradas netas comisiones Reaseg. Acept.	(118.801,29)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Primas cobradas netas comisiones Reaseg. Cedido	169.118,66	(721.047,12)	0,00	0,00	0,00	0,00
Recobros de Siniestros y Refinanc. Seg. Directo	(85.720.603,31)	(177.443.179,21)	0,00	0,00	0,00	0,00
Recobros de Siniestros y Refinanc. Reaseg. Aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Recobros de Siniestros y Refinanc. Reaseg. Cedido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pagos por Siniestros, Refinanc. Seg. Directo	6.777.743,40	28.184.588,52	0,00	0,00	0,00	0,00
Siniestros reintegrados por el Reaseguro Cedido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Siniestros pagados por Reaseguro Aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reintegro de gastos de administración	13.855.115,23	71.455,12	0,00	0,00	0,00	0,00
Disposiciones de fondos recibidos para pagos	(9.276.220,73)	(54.960.896,39)	0,00	0,00	0,00	0,00
Remesas de fondos hechas por CESCE	116.228.643,70	226.755.070,91	21.146,98	70,73	0,00	0,00
Otros conceptos	445.179,96	(675.575,41)	(105,93)	(98,84)	0,00	0,00
Recibos y otros saldos pendientes de cobro a final año	(39.061,16)	(8.786.189,96)	(42.130.947,32)	0,00	0,00	0,00
Recibos saldo a final año	(7.141.986,28)	(42.130.947,32)	0,00	0,00	0,00	0,00
Recibos saldo inicial	(7.217.922,65)	(45.290.070,38)	0,00	0,00	0,00	0,00
Recibos emitidos netos de anulaciones	(44.631.806,51)	(28.443.830,45)	0,00	0,00	0,00	0,00
Recibos cobrados netos de extimos	44.707.542,88	31.602.953,51	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo Coaseguro aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo Primas devengadas y no emitidas	(2.028.992,45)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo Reaseguro cedido	382.808,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Saldo Reaseguro aceptado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Cuentas con la Administración del Estado por la gestión de RCE	(51.489,98)	(11.135.537,79)	(52.223.454,41)	(8.427,77)	(28,11)	(356.194.831,00)

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

Ples de cobro en poder de Asegurados	6,38
Ples de cobro por Convenios de reestructuración de deuda	2.175.512,01
TOTAL Miles de Euros	<u>2.175.518,39</u>

A 31.12.2008

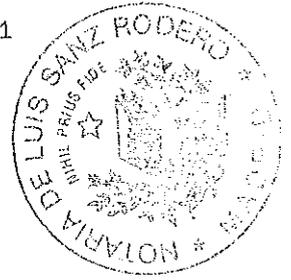


10/2008

9.9.- PASIVOS FINANCIEROS CON VENCIMIENTO DETERMINADO O DETERMINABLE

	Miles de euros					Total
	2009	2010	2011	2012	2013	
Pasivos financieros						
- Débitos y partidas a pagar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Pasivos subordinados	25.911,65	0,00	0,00	0,00	0,00	25.911,65
- Depósitos recibidos por reaseguro cedido	3.620,66	0,00	0,00	0,00	0,00	3.620,66
- Deudas por operaciones de seguro	1.561,07	0,00	0,00	0,00	0,00	1.561,07
1. Deudas con asegurados	1.514,09	0,00	0,00	0,00	0,00	1.514,09
2. Deudas con mediadores	545,50	0,00	0,00	0,00	0,00	545,50
3. Deudas condicionadas	5.390,66	71,69	71,69	71,69	71,69	5.719,11
- Deudas por operaciones de coaseguro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Obligaciones y otros valores negociables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Deudas con entidades de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otras deudas	31.927,62	8.996,00	8.243,83	4.451,84	1.132,17	59.000,31
1. Deudas con las Administraciones públicas	790,03	0,00	0,00	0,00	0,00	790,03
2. Otras deudas con entidades del grupo y asociadas	485,76	0,00	0,00	0,00	0,00	485,76
3. Resto de otras deudas	30.651,83	8.996,00	8.243,83	4.451,84	1.132,17	57.724,52
- Remuneraciones pendientes de pago	42,33	0,00	0,00	0,00	0,00	42,33
- Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de RCE	24.416,50	8.996,00	8.243,83	4.451,84	1.132,17	51.489,99
- Otros acreedores	6.192,90	0,00	0,00	0,00	0,00	6.192,20
- Pasivos Fiscales	66.820,59	9.067,69	8.315,52	4.523,33	1.203,86	94.251,73
- Pasivos por impuesto corriente	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Pasivos por impuesto diferido	78,09	210,69	367,77	228,46	254,39	17.630,50
Resto de pasivos	8.565,42	0,00	0,00	0,00	0,00	8.565,42
- Comisiones y otros costes de adquisición del reaseguro cedido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros pasivos	8.565,42	0,00	0,00	0,00	0,00	8.565,42
Total general	75.464,10	9.278,38	8.683,29	4.751,79	1.458,25	120.447,65

51



8

9.10.- FONDOS PROPIOS

9.10.1. Capital Social

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

A 31-12-2008 no había ninguna ampliación de capital en curso, ni ninguna autorización de la Junta General de Accionistas para ampliar capital que estuviere pendiente de realizar.

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

A 31-12-2008 el Estado Español es titular de 2.010 acciones por un nominal de 4.623,00 Mls. Euros que representan el 50,25% del capital social. El grupo Banco Santander Central Hispano (BSCH) posee directa o indirectamente el 21,075% del capital social. El grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) posee directa e indirectamente el 16,30% del capital social. El resto pertenece a Entidades Bancarias y Aseguradoras sin que ninguna de ellas, atendiendo a la información que posee CESCE, S.A., tenga una participación que llegue al 10% del capital social.

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

9.10.2. Reservas

El detalle de las reservas de CESCE, S.A. a 31/12/2008 es el siguiente (cifras en miles de euros):

1. Reservas	174.628,78
1.1 Reserva legal y estatutarias	1.840,00
1.2 Reserva de estabilización	202,89
1.3 Otras reservas	172.585,89
1.3.1 reservas voluntarias	162.075,63
1.3.2 reservas voluntarias para desviación de la siniestralidad	8.541,22
1.3.3 reservas de revalorización RD 7/1996	1.989,04

9.10.2.1. Reserva Legal

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

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

9.10.2.2 Reserva de Estabilización

Reserva constituida conforme a lo dispuesto en el Artículo 45 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados para esta finalidad. Su cuantía a 31-12-08 asciende a 202,89 Mls de euros. (Véase Nota 4.o.2)

9.10.2.3 Otras reservas

Este epígrafe se desglosa en los siguientes conceptos:

a) Reservas voluntarias para desviación de la siniestralidad por 8.541,22 Mls. de euros que, comprende:

a.1) Las dotaciones voluntarias realizadas por CESCE, S.A. por encima de las cuantías mínimas obligatorias establecidas por el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados hasta complementar las provisiones de estabilización según el método número 4 de la Directiva 87/343/CEE del Consejo de la Comunidad Económica Europea (CEE) de 22 de junio de 1987. Su cuantía a 31-12-08 asciende a 7.499,45 Mls de euros y ha sido destinada a la cuenta de Reservas Voluntarias para Desviación de la Siniestralidad. Ver Nota 4.0.2).

9D1809978

10/2008



53



- a.2) La reserva para desviación de la siniestralidad, constituida para esta finalidad por acuerdo de las respectivas Juntas Generales de accionistas asciende a 31-12-08 a 1.041,77 Mls de euros
- b) El importe de Reservas Voluntarias a 31-12-08 asciende 162.075,63 Mls de euros
- c) Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio por 1.969,04 Mls. de euros.

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

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

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

- a) Eliminar los resultados contables negativos.
 - b) Ampliación del capital social.
 - c) Reservas de libre disposición, una vez transcurridos diez años contados a partir de la fecha del balance en el que se reflejaron las operaciones de actualización.
2. El saldo de la cuenta «Reserva de revalorización Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio» no podrá ser distribuido, directa o indirectamente, a menos que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que así ha sido cuando:
- a) Los elementos patrimoniales actualizados hayan sido contablemente amortizados en la parte correspondiente a dicha amortización
 - b) Los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad

El inmovilizado material distinto a terrenos y construcciones fué transmitido o dado de baja en el ejercicio 2007 y por tanto la reserva voluntaria correspondiente al mismo es plenamente disponible. Sin embargo, las inversiones materiales y terrenos y construcciones clasificadas como inmovilizado material no han sido transmitidas y tampoco están totalmente amortizadas, por lo que solo será plenamente disponible el importe neto actualizado que haya sido amortizado. Por tanto, el saldo de la reserva de revalorización RDL 7/96 a 31-12-2008 asciende a 1.969,04 Mls. de euros después de haber traspasado a Reservas voluntarias de libre disposición 204,92 Mls Euros procedentes del Inmovilizado Material y de las Inversiones Materiales, correspondiendo a las amortizaciones dotadas en este ejercicio 2008.

NOTA 10.- MONEDA EXTRANJERA

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

	<u>2008</u>
- Compras.....	833,80
- Ventas (Primas devengadas del seguro directo)	0,36

10.2) Préstamos y Débitos en moneda extranjera

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

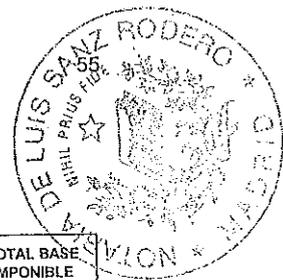
Moneda	Importe en Mls. de Euros
Euros	42.111,41
\$USA	30.273,01
Total.....	<u>72.384,42</u>

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

Moneda	Importe en Mls. de Euros
Euros	53.444,53
\$USA	37.883,93
Yenes	2.823,81
Otras	99,45
Total.....	<u>94.251,72</u>

9D1809979

10/2008

**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 2008, es la siguiente:

Concepto	Cuenta de pérdidas y ganancias	Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio	TOTAL BASE IMPONIBLE
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	-52.585,70	0,00	-52.585,70
	Aumentos Disminuciones	Aumentos Disminuciones	Total
Impuesto sobre sociedades.....	0,00 0,00	0,00 0,00	0,00
Diferencias permanentes.....	7.535,38 11.546,71	0,00 183,17	-4.194,50
Diferencias temporarias			
Con origen en el ejercicio.....	999,82 0,00	0,00 0,00	999,82
Con origen en ejercicios anteriores.....	0,00 165,59	0,00 0,00	-165,59
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.....			0,00
Base imponible (resultado fiscal).....			-55.945,97

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

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

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

	Cuenta de pérdidas y ganancias	Ingresos y gastos imputados al patrimonio neto
Impuesto Corriente.....	0,00	0,00
Impuesto Diferido Neto.....	0,00	17.158,49
Pasivo.....	0,00	17.543,55
Activo.....	0,00	(385,06)

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

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

c) Resultado de la autofiquidación del impuesto de sociedades del ejercicio:

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

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

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

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

e) Bases imponibles negativas pendientes de compensar a 31/12/08

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

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

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

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

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

g) Activos por Impuesto corriente.-

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

Concepto	Importes
- Autoliquidación Impuesto de sociedades año 2.008	1.108,83
- Autoliquidación Impuesto de sociedades año 2.007	24,94
TOTAL	<u>1.133,57</u>

h) Activos por impuesto diferido.-

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

Concepto	Importes
- Por incremento patrimonial en canje de acciones	188,61
- Por provisión para insolvencias	25,83
- Por aportaciones a Seguro complementario de jubilación	1.051,04
- Por minusvalías en Activos financieros disponibles para la venta	385,06
TOTAL	<u>1.650,54</u>

i) Pasivos por impuesto diferido.-

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

Concepto	Importes
- Por plusvalías en Activos financieros disponibles para la venta	17.543,55
- Por Reserva de Estabilización	86,95
TOTAL	<u>17.630,50</u>

11.2.- OTROS IMPUESTOS

a) Créditos con las Administraciones públicas

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

Concepto	Importes
- Liquidación IVA 2.008	135,56
- Otros	18,01
TOTAL	<u>153,57</u>

b) Deudas con las Administraciones públicas

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

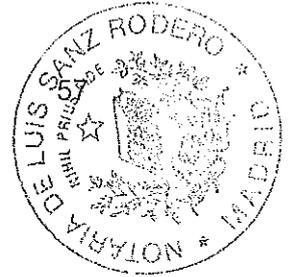
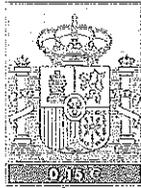
Concepto	Importes
- Retenciones IRPF y liquidaciones IRNR	626,65
- Impuestos y recargos sobre primas, etc	163,38
TOTAL	<u>790,03</u>

11.3.- EJERCICIOS PENDIENTES DE COMPROBACION

CESCE, S.A. tiene pendiente de Inspección todos los impuestos relacionados con los ejercicios no prescritos posteriores al año 2003.

9D1809980

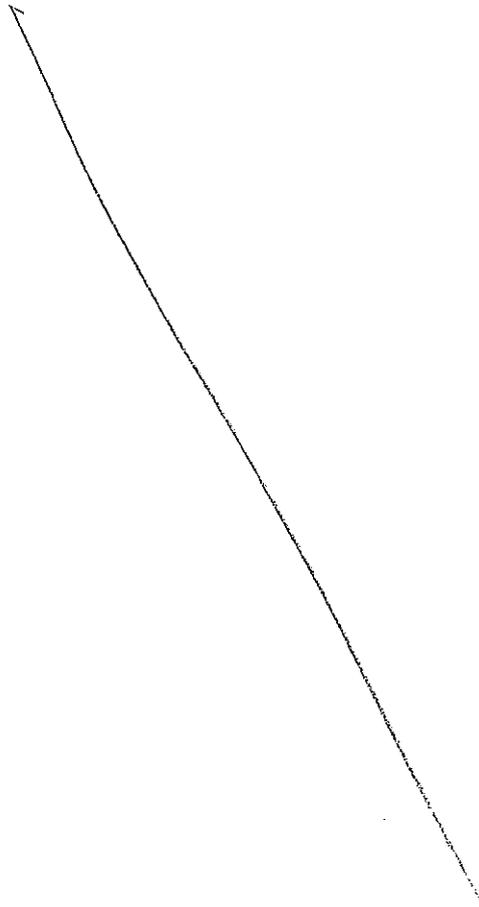
10/2008



NOTA 12.- INGRESOS Y GASTOS

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

CONCEPTO	2.008
Seguridad Social.....	5.404,22
Dotación para el plan de previsión de contingencias de jubilación, fallecimiento e invalidez de empleados.....	1.523,77
Otras cargas sociales.....	1.077,73
TOTAL	8.005,72

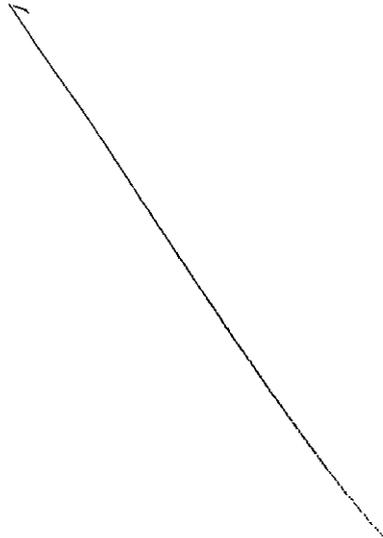


NOTA 13.- PROVISIONES Y CONTINGENCIAS.

El saldo de este epígrafe cubre 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 CESCE SA contra deudores por siniestros

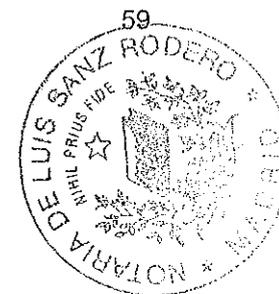
El movimiento de esta provisión durante el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	Mls. Euros
Saldo al 31/12/2007	1.694,78
Dotaciones	373,35
Aplicaciones	(354,09)
Saldo al 31/12/2008	1.714,04



9D1809981

10/2008

**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 el ejercicio 2008, así como los ingresos y gastos para CESCE, S.A. derivados de las mismas se muestran a continuación:

Concepto	Mls. Euros			
	2008			
	Método de consolidación			
	Global o proporcional		Puesta en equivalencia	
	Ingresos	Gastos	Ingresos	Gastos
Servicios prestados:				
Primas de seguro directo	0,00	0,00	88,42	0,00
Reintegro por gastos de estudio	0,00	0,00	21,31	0,00
Suministro de información comercial	106,01	0,00	0,00	0,00
Arrendamientos	164,15	0,00	741,36	0,00
Servicios informáticos.....	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros Servicios.....	589,00	0,00	37,45	0,00
Total servicios prestados	859,16	0,00	888,54	0,00
Servicios recibidos:				
Suministro de información comercial (1).....	0,00	0,00	0,00	4.660,00
Arrendamientos	0,00	0,00	0,00	28,44
Gastos Gestión Recobros.....	0,00	0,00	0,00	1.033,76
Servicios informáticos (2).....	0,00	4.236,22	0,00	0,00
Otros servicios	0,00	8,60	0,00	100,39
Total servicios recibidos	0,00	4.244,82	0,00	5.822,59
Total intereses abonados y cargados	98,33	0,00	248,60	0,00
Total dividendos y otros beneficios netos obtenidos (3).....	0,00	0,00	2.255,69	0,00
TOTAL GENERAL.....	957,49	4.244,82	3.392,83	5.822,59

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

(2) Prestados por Grupo CESCE Servicios Tecnológicos AIE según contratos de servicio suscritos.

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

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

<u>Préstamos y partidas a cobrar</u>	<u>Importe</u>
Sociedades vinculadas a consolidar por integración global(*)	3.394,89
Sociedades vinculadas a consolidar por puesta en equivalencia (**)	7.399,99
Total préstamos y partidas a cobrar	<u>10.794,88</u>

(*) Incluye Préstamos a entidades del grupo a Grupo CESCE servicio tecnológico AIE por 2.856,91 Mls. de Euros

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

<u>Débitos y partidas a pagar</u>	<u>Importe</u>
Sociedades vinculadas a consolidar por integración global	90,72
Sociedades vinculadas a consolidar por puesta en equivalencia	395,04
Total débitos y partidas a pagar	<u>485,76</u>

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

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

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

A 31-12-2008 no hay anticipos ni créditos concedidos por CESCE, SA a los miembros del Consejo de Administración.

A 31-12-2008 no hay miembros de Alta Dirección que no pertenezcan al Consejo de Administración.

9D1809982

10/2008



MAQUILATON

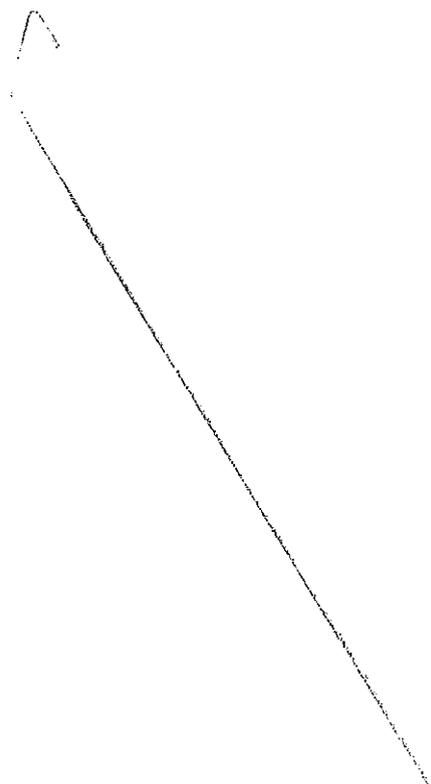


Nota 15 Negocios Conjuntos

La compañía participa como socio en el Grupo Cesce Servicios Tecnológicos, A.I.E..

Los socios y sus cuotas de participación son: Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A. Cía de Seguros y Reaseguros (CESCE) con un porcentaje de participación del 50%, Cálculo y Tratamiento de la Información (CTI), S.A. con un porcentaje de participación del 30%, Informa D&B S.A. con un porcentaje de participación del 19% y Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito (CIAC), S.A. con un porcentaje de participación del 1%.

Las actividades en que se concreta su objeto social son la prestación a sus socios de servicios tecnológicos y operativos, para el soporte de sus sistemas de negocio.



NOTA 16.- OTRA INFORMACIÓN

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

Descripción	Grupo	Hombres	Mujeres	Total
Personal Directivo	0	10	1	11
Técnicos y Titulados	I	156	150	306
Administrativos	II	34	143	177
Otros	III	10	3	13
TOTAL EMPLEADOS		210	297	507
Consejeros	-	13	2	15

b) Los honorarios devengados durante el ejercicio por el Auditor externo por los servicios de auditoría de cuentas ascendieron a 78,17 miles de euros. Asimismo, no se han devengado honorarios por otros servicios facturados por el Auditor o por otras entidades vinculadas al mismo durante 2008.

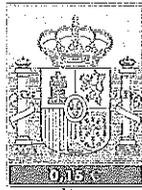
c) De conformidad con lo establecido en el Artículo 127 ter. 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se significa que no existen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

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

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

9D1809983

10/2008



Nota 17.- Hechos posteriores al cierre

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

[Línea de firma]

[Iniciales de firma]

NOTA 18.- INFORMACIÓN SEGMENTADA

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

	Miles de euros			
	ESPAÑA	FRANCIA	PORTUGAL	TOTAL
RAMO DE CRÉDITO - SEGURO DIRECTO				
- Primas devengadas	134.581,26	1.564,76	6.169,22	142.315,24
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	71.303,88	485,21	3.137,75	74.926,84
- Provisión para prestaciones	194.822,23	2.108,22	6.041,05	202.971,50
- Otras provisiones técnicas	65.968,64	0,00	0,00	65.968,64
RAMO DE CRÉDITO - REASEGURO ACEPTADO				
- Primas devengadas	141,36	0,00	0,00	141,36
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	0,00	0,00	0,00	0,00
- Provisión para prestaciones	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otras provisiones técnicas	0,00	0,00	0,00	0,00
RAMO DE CAUCIÓN - SEGURO DIRECTO				
- Primas devengadas	7.499,75	0,00	4,55	7.504,30
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	3.603,40	0,00	0,98	3.604,38
- Provisión para prestaciones	4.056,16	0,00	0,00	4.056,16
- Otras provisiones técnicas	0,00	0,00	0,00	0,00
RAMO DE CAUCIÓN - REASEGURO ACEPTADO				
- Primas devengadas	92,68	0,00	0,00	92,68
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	0,00	0,00	0,00	0,00
- Provisión para prestaciones	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otras provisiones técnicas	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL GENERAL SEGURO DIRECTO + REASEGURO ACEPTADO				
- Primas devengadas	142.315,05	1.564,76	6.173,77	150.053,58
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	74.907,28	485,21	3.138,73	78.531,22
- Provisión para prestaciones	198.878,39	2.108,22	6.041,05	207.027,66
- Otras provisiones técnicas	65.968,64	0,00	0,00	65.968,64

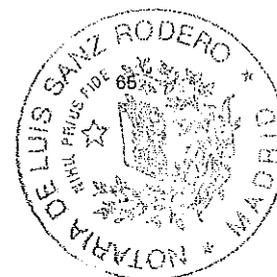
b) La diferencia entre la provisión para prestaciones constituida al comienzo del ejercicio 2008 por los siniestros pendientes a esa fecha y la suma de los importes pagados durante ese ejercicio por los siniestros incluidos en aquella (sin deducir los recobros obtenidos en 2008 en dichos siniestros), y el de la provisión constituida al final del ejercicio 2008 por dichos siniestros pendientes, es la siguiente, en Miles de Euros:

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

En el ejercicio 2008 se han producido recobros de siniestros por importe total de 13.441,07 Mls. de euros que se han registrado en contabilidad minorando el importe de los pagos por siniestros, que han ascendido a un importe total de 138.294,20 Mls. de euros.

9D1809984

10/2008

**NOTA 19.- INFORMACIÓN TÉCNICA****19.1.- INGRESOS Y GASTOS TÉCNICOS POR RAMOS**

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

CONCEPTO	EJERCICIO 2008		TOTAL
	CRÉDITO	CAUCIÓN	
I. PRIMAS IMPUTADAS (directo y aceptado)	130.238,58	7.662,67	137.901,25
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	142.456,59	7.596,98	150.053,57
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	(2.810,61)	91,92	(2.718,69)
3. +/- variación provisiones para riesgos en curso	(8.442,05)	0,00	(8.442,05)
4. +/- variación provisiones para primas pendientes de cobro	(955,35)	(26,24)	(981,58)
II. PRIMAS REASEGURO (cedido y retrocedido)	50.353,83	4.394,03	54.747,86
1. Primas devengadas netas de anulaciones	55.851,02	4.174,90	60.025,92
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	(5.497,19)	219,13	(5.278,06)
A. TOTAL DE PRIMAS IMPUTADAS NETAS DE REASEGURO (I-II)	79.884,75	3.268,64	83.153,39
III. SINIESTRALIDAD (directo y aceptado)	204.547,41	3.887,46	208.434,87
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	131.086,81	579,90	131.666,71
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	73.460,60	3.307,56	76.768,16
IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (cedido y retrocedido)	67.061,39	2.513,77	69.575,15
1. Prestaciones y gastos pagados	42.451,07	372,19	42.823,26
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	24.610,32	2.141,57	26.751,89
B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)	137.486,03	1.373,69	138.859,72
V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo y Aceptado)	50.094,50	1.761,94	51.856,44
VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo y Aceptado)	16.218,73	624,61	16.843,34
VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo y Aceptado)	33,34	2,05	35,40
VIII. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO	(14.789,89)	(1.484,12)	(16.274,02)
C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII) (*)	51.556,67	904,49	52.461,16
D. OTROS INGRESOS TÉCNICOS (*)	28.487,16	67,67	28.554,73
E. VARIACIÓN DE LA PROVISIÓN DE ESTABILIZACIÓN	(2.826,97)	(1.140,23)	(3.967,20)
F. INGRESOS MENOS GASTOS, FINANCIEROS TÉCNICOS (*)	14.091,31	437,32	14.528,63
TOTAL = A - B - C + D - E + F (*)	(63.752,51)	2.635,57	(61.116,93)

(*) Dentro del ramo de Crédito, corresponden a la gestión de riesgos por cuenta del Estado (Véase nota 9,8.): Gastos internos de siniestralidad 1.712,07 Miles de Euros; Gastos de Explotación y Otros Gastos Técnicos 13.193,33 Miles de Euros; Otros ingresos técnicos 13.626,78 Miles de Euros; Ingresos financieros netos 4.317,08 Miles de Euros; y Total 3.038,46 Miles de Euros.

NOTA 19.- INFORMACIÓN TÉCNICA

19.2.- RESULTADO TÉCNICO POR AÑO DE OCURRENCIA

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

CONCEPTO	Miles de euros			
	TOTAL AÑO 2005 - AÑO 2008	CRÉDITO	CAUCIÓN	TOTAL
I. PRIMAS ADQUIRIDAS (Directo y Aceptado)	505.203,95	28.598,42		533.802,36
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	530.189,57	29.091,03		559.280,60
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	(23.408,57)	(460,92)		(23.869,49)
3. +/- variación provisión para primas pendientes de cobro	(1.577,05)	(31,70)		(1.608,74)
II. PRIMAS PERIODIFICADAS DE REASEGURO	210.849,16	19.561,54		230.410,69
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	215.370,43	19.055,19		234.425,63
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	(4.521,28)	506,34		(4.014,94)
A. TOTAL DE PRIMAS ADQUIRIDAS NETAS DE REASEGURO (I-II)	294.354,79	9.036,88		303.391,67
III. SINIESTRALIDAD (Directo y Aceptado)	539.367,82	5.014,39		544.382,22
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	337.153,27	983,24		338.136,50
2. Provisión técnica para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	202.214,56	4.031,16		206.245,71
IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (Cedido)	196.443,57	3.146,60		199.590,17
1. Prestaciones y gastos pagados de siniestros ocurridos en el ejercicio	126.166,85	596,47		126.763,32
2. Provisiones técnicas para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	70.276,72	2.550,14		72.826,86
B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)	342.924,25	1.867,79		344.792,04
V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo)	184.140,88	6.324,01		190.464,88
VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo)	66.627,05	2.496,93		69.123,98
VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo)	80,34	2,70		83,03
VIII. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO (Cedido)	(51.349,13)	(6.806,00)		(58.155,13)
IX. INGRESOS FINANCIEROS TÉCNICOS NETOS DE LOS GASTOS DE LA MISMA NATURALEZA	(80.155,46)	(2.009,51)		(82.164,97)
C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII+IX)	139.313,68	8,12		139.321,80
D. INGRESOS TÉCNICOS	103.039,30	251,98		103.291,28
SUBTOTAL = A - B - C + D	(84.843,84)	7.412,95		(77.430,89)
E. VARIACIÓN DE LA PROVISIÓN DE ESTABILIZACIÓN	(18.856,53)	(512,14)		(19.368,67)
TOTAL = SUBTOTAL - E	(65.987,31)	7.925,09		(58.062,22)

19.3.- Cálculo de la provisión para riesgos en curso para el ramo de crédito en Mls. Euros:

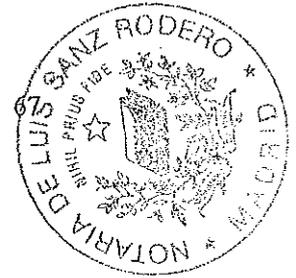
(a) SUBTOTAL = A - B - C + D	(84.843,84)
(b) (a)/PRIMAS ADQUIRIDAS * 100	-28,8237%
(c) PROVISIÓN PRIMAS NO CONSUMIDAS RETENIDAS	39.025,86
PROVISIÓN PRIMAS NO CONSUMIDAS SEGURO DIRECTO	63.678,16
PROVISIÓN PRIMAS NO CONSUMIDAS REASEGURO CEDIDO	24.652,30
(d) PROVISIÓN RIESGOS EN CURSO (b)*(c)	11.248,68
(e) SALDO A 31/12/07	2.806,64
(f) DOTACIÓN PROVISIÓN RIESGOS EN CURSO AÑO 2.008 (d-e)	8.442,05

9D1809985

10/2008



Notario del Estado



19.3.- GESTIÓN DE RIESGOS TECNICOS

19.3.1 Órganos de Control y Supervisión en materia de gestión de riesgos técnicos.

CESCE, S.A. 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 de la Compañía.

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 de la compañía en sus distintos niveles. Esta unidad depende de forma jerárquica del presidente de la Compañía, y de forma funcional de la Comisión Delegada de Auditoría y Control del Consejo de Administración.

2. Comisión Delegada de Auditoría y Control.

La Comisión Delegada de Auditoría y Control del Consejo de Administración está integrada por 3 miembros, los cuales no tienen funciones ejecutivas en la Compañía 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 Compañía, 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.

19.3.2 Objetivos de la gestión y control de los riesgos técnicos

Los riesgos de la Compañía 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 de la compañía. Los principales riesgos identificados se clasifican en:

- Riesgo Técnico-Asegurador:

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

- Riesgo de Crédito:

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

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

- Riesgos de Mercado y de Liquidez.

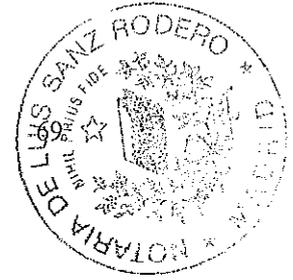
Ver Nota 9.7 Gestión del Riesgo Financiero.



10/2008



9D1809986



- 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 de la Compañía.

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 de la Compañía. Esto permite establecer un adecuado sistema de prioridades y en consecuencia la definición de procedimientos de control acordes con la importancia de cada riesgo.

19.3.3 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 CESCE, S.A.

a) Riesgos Comerciales de Crédito a corto plazo:

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

En las pólizas de la Compañía 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 la Compañía 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 la Compañía 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 la Compañía deberá pagar en caso de siniestro, sin olvidar la posibilidad que tiene la Compañía 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 la Compañía 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 la Compañía a terceros asegurados, se basa en estudiar determinados indicadores sobre sus clientes tomadores de los seguros. Entre esos indicadores se consideran: garantías cubiertas, capacidad técnica, fortaleza financiera, capacidad de pago, etc.

- Riesgo de Crédito.

La política de reaseguro (con su fijación de tipos de cobertura, plenos y demás condiciones) esta definida por la estrategia marcada por la Dirección de la Compañía 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, la Compañía establece las siguientes políticas:

9D1809987

10/2008



NOTARIO PÚBLICO



71



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

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

- Riesgo de Mercado y Liquidez.

Ver Nota 9.7 Gestión del Riesgo Financiero.

- Riesgo Operacional

Para mitigar este riesgo, la Compañía 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 de la Compañía.

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

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

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

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

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

- Comité de Siniestros:

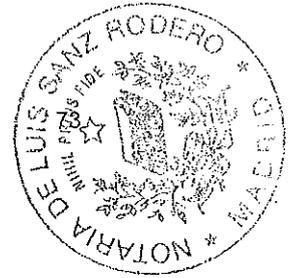
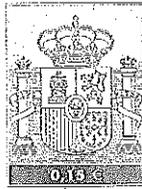
Órgano interdepartamental de la Compañía presidido por el Director General que supervisa las políticas de tramitación de siniestros y de gestión de recobros mediante el seguimiento de los correspondientes datos estadísticos y de mando, interviniendo en la decisión final de aquellos supuestos indemnizatorios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

19.3.4 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 20 y 21 de esta Memoria puede verse el elevado grado de cumplimiento por parte de CESCE, S.A. de los requisitos exigidos sobre este particular.

9D1809988

10/2008

**NOTA 20.- ESTADO DE COBERTURA DE PROVISIONES TÉCNICAS**

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

Importe en miles de euros	31-12-08		
	Saldo en balance	Valor de cobertura	
	Importe	Importe	%
I - PROVISIONES TECNICAS A CUBRIR			
- Prov. Primas no Consumidas, Seguro Directo.....	67.282,54	67.282,54	19,69
- Menos provisión sobre primas ptes. de cobro.....	(3.949,92)	(3.949,92)	(1,16)
- Menos comisiones pendientes de imputar a resultados.....	(6.208,54)	(6.208,54)	(1,82)
- Prov. Prestac. liquidadas ptes.pago S.Directo.....	7.720,10	7.720,10	2,26
- Prov. Prestac. ptes. liquidación y pago del S. Directo y R. Aceptado.....	172.578,26	172.578,26	50,51
- Prov. Prestac. ocurridas y no declaradas S.Directo.....	24.129,90	24.129,90	7,06
-Provisión de gastos internos de liquidación de siniestros.....	2.599,41	2.599,41	0,76
- Prov. para gestión de riesgos en curso.....	65.968,64	65.968,64	19,31
- Prov. para riesgos en curso.....	11.248,68	11.248,68	3,29
- Reserva de estabilización	289,84	289,84	0,08
Total provisiones técnicas a cubrir	341.658,92	341.658,92	100,00
II - ACTIVOS APTOS PARA COBERTURA			
- Inmuebles urbanos construidos y terrenos (neto de amortizaciones).....	22.493,14	87.475,49	16,33
- Títulos de renta variable	68.382,52	68.381,77	12,76
- Títulos de renta fija (Obligaciones, Bonos y Cédulas).....	174.317,48	174.317,48	32,53
- Títulos de Renta Fija (Pagarés)	1.943,67	1.943,67	0,36
- Préstamos hipotecarios	2.736,94	2.457,75	0,46
- Fondos de inversión capital riesgo	11,32	11,32	0,00
- Créditos frente a reaseguradores por su participación en la provisión de prestaciones, netos de depósito recibido	72.095,35	72.095,35	13,46
- Cheques y recibos al cobro	1,80	1,80	0,00
- Letras del Tesoro y otros activos monetarios	115.591,49	115.591,49	21,57
- Bancos ctas. vista euros	2.472,48	2.472,48	0,46
- Bancos ctas. vista moneda extranjera	10.506,40	10.506,40	1,95
- Caja euros y moneda extranjera	22,28	22,28	0,00
- Créditos contra la Hacienda Pública por liquidación del I. S y otros.....	497,11	497,11	0,09
- Créditos por intereses, rentas y dividendos devengados y no vdos.....	4.125,08	30,60	0,01
- Créditos por intereses, rentas y dividendos vdos. pendientes de cobro.....	0,69	0,69	0,00
Total activos	475.197,75	535.805,68	100,00
III - COMPARACION II CON I			
Superavit		194.146,76	56,82
Déficit			

NOTA 21.- ESTADO DEL MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTIA

a) Margen de Solvencia

El detalle del margen de solvencia de CESCE, S.A. (Patrimonio propio no comprometido) a 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, es el siguiente en Mls. de euros:

	2008
. Capital social desembolsado	9.200,00
. Reserva de Revalorización R.D. Ley 7/1996.....	1.969,04
. Reserva de libre disposición para desviación de la siniestralidad.....	8.541,22
. Otras reservas patrimoniales netas de ajustes primera aplicación NPCEA.....	163.915,62
. Saldo acreedor/deudor de pérdidas y ganancias destinado a incrementar los fondos propios	(52.585,70)
. Plusvalías de valores mobiliarios aptos(1).....	40.036,48
. Plusvalías de bienes inmuebles aptos(2)	51.699,80
. Inmovilizado intangible (3)	(2.083,90)
. Valor en libros de participaciones superiores al 20% y financiaciones subordinadas en entidades cuya actividad principal es tener participaciones en entidades aseguradoras	(21.403,00)
A. Total margen de solvencia (Patrimonio propio no comprometido) ...	199.289,56
B. Cuantía mínima del margen de solvencia (en función de primas).....	15.988,47
C. Superavit = A - B.....	183.301,09

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

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

(3) Neto del Impuesto sobre Beneficios: 30% en 2008.

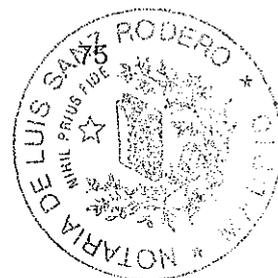
La cuantía mínima del margen de solvencia del ejercicio 2008 ha sido determinada, conjuntamente para los ramos de Seguro de Crédito y de Seguro de Caución, en función de las primas devengadas.

9D1809989

10/2008



A 31/12/2008

b) Fondo de Garantía

El detalle del Fondo de Garantía de CESCE, S.A. a 31 de diciembre de 2008, y de los elementos en los que está constituido su importe mínimo de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento de aprobado por el Real Decreto 2486/1998 de 20 de noviembre, es el siguiente en Mls. de Euros:

	2008
. Importe Fondo de Garantía	
A.- 1/3 de la cuantía mínima del Margen de Solvencia	5.329,49
B.- Importe mínimo del fondo de garantía (art. Primero Ley 34/2003, de 4 de Noviembre)	3.200,00
C.- Fondo de garantía (Cantidad mayor entre A y B)	<u>5.329,49</u>
. Constitución del Fondo de Garantía	
. Capital Social	9.200,00
. Reserva de revalorización R.D. Ley 71/1996	1.969,04
. Otras reservas patrimoniales	163.915,62
. Reserva de libre disposición para desviación de la siniestralidad.....	8.541,22
. Saldo acreedor (deudor) de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	(52.585,70)
. Plusvalías de valores mobiliarios aptos(1)	40.036,48
. Plusvalías de bienes inmuebles aptos(2)	<u>51.699,80</u>
D.- TOTAL	<u>222.776,46</u>
. Superavit	
E.- 100% del importe mínimo del Fondo de Garantía	5.329,49
F.- Cantidad mayor entre B y E	<u>5.329,49</u>
G.- Superavit = D - F	<u>217.446,97</u>

(1) A 31-12-2008 están contabilizadas bajo el nombre de Ajustes por Cambio de valor siguiendo el NPCEA.
 (2) Netas de Impuesto sobre Beneficios: 30% en 2008.

ANEXO I

COMPANÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.)

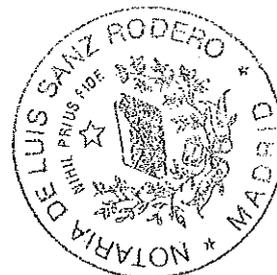
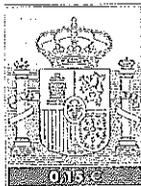
1. BALANCES DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(Expresados en Miles de Euros)

ACTIVO	2007
A. ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0,00
B. ACTIVOS INMATERIALES, GASTOS DE ESTABLECIMIENTO Y GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Notas 5.1 5.2 y 5.3)	3.088,62
I. Gastos de establecimiento	0,00
II. Inmovilizado Inmaterial	
2. Otro Inmovilizado inmaterial	10.989,31
3. Amortizaciones acumuladas (a deducir)	-7.900,69
III. Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00
C. INVERSIONES	281.089,83
I. Inversiones materiales (Nota 5.4)	
1. Terrenos y construcciones	34.485,15
3. Anticipos e Inversiones materiales en curso	0,00
4. Amortizaciones acumuladas (a deducir)	-11.239,94
II. Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas (Nota 5.5)	
1. Participaciones en empresas del grupo	36.999,31
2. Desembolsos pendientes (a deducir)	0,00
4. Participaciones en empresas asociadas	2.515,69
7. Otras inversiones financieras en empresas del grupo	10.946,06
8. Otras inversiones financieras en empresas asociadas	0,00
9. Provisiones (a deducir)	-2,11
III. Otras Inversiones financieras (Nota 5.5)	
1. Inversiones financieras en capital	10.790,41
3. Valores de renta fija	188.869,71
4. Valores Indexados	0,00
5. Préstamos hipotecarios	2.672,91
6. Otros préstamos y anticipos sobre pólizas	1.107,40
7. Participaciones en fondos de inversión	125,00
9. Otras inversiones financieras	3.733,73
10. Provisiones (a deducir)	-14,49
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	0,00
D. INVERSIONES POR CUENTA DE LOS TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMAN EL RIESGO DE LA INVERSION	0,00
D.(bis) PARTICIPACION DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TECNICAS (Nota 5.9)	67.722,11
I. Provisiones para primas no consumidas	21.373,88
II. Provisión para seguros de vida	0,00
III. Provisión para prestaciones	45.348,23
IV. Otras provisiones técnicas	0,00
E. CREDITOS (Nota 5.6)	51.131,73
I. Créditos por operaciones de seguro directo	44.229,75
1. Tomadores de seguros	
1.1. Empresas del grupo y asociadas	0,51
1.2. Otros	46.117,00
2. Provisiones para primas pendientes de cobro y otros conceptos (a deducir)	-2.042,13
3. Mediadores	
3.1.- Empresas del Grupo y asociadas	0,00
3.2.- Otros	154,37
4. Provisiones (a deducir)	0,00
II. Créditos por operaciones de reaseguro	
1. Empresas del grupo y asociadas	0,00
2. Otros	1.471,94
III. Créditos por operaciones de coaseguro	
1. Empresas del grupo y asociadas	0,00
2. Otros	0,00
IV. Accionistas por desembolsos exigidos	0,00
V. Créditos fiscales, sociales y otros	
1. Empresas del grupo y asociadas	702,78
2. Otros	4.727,26
VI. Provisiones (a deducir)	0,00
F. OTROS ACTIVOS (Nota 5.7)	129.462,20
I. Inmovilizado material	
1. Inmovilizado	14.079,78
2. Amortización acumulada (a deducir)	-3.510,59
II. Efectivo en entidades de crédito, cheques y dinero en caja	118.893,01
III. Acciones Propias en situaciones especiales	0,00
IV. Otros activos	0,00
V. Provisiones (a deducir)	0,00
G. AJUSTES POR PERIODIFICACION (Nota 5.14)	23.434,70
I. Intereses devengados y no vencidos (Nota 5.5.3)	4.688,45
II. Primas devengadas y no emitidas netas de Reaseguro y Comisiones	11.526,00
III. Otras cuentas de periodificación	633,34
IV. Comisiones y otros gastos de adquisición	6.586,91
TOTAL ACTIVO Euros	655.929,19

10/2008

77



ANEXO I

COMPañÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.)

1. BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(Expresados en Miles de Euros)

PASIVO	2007
A. CAPITAL Y RESERVAS (Nota 5.8)	176.309,61
I. Capital suscrito o fondo mutuo	9.200,00
III. Reservas de revalorización (Real Dto. Ley 7/1996, de 7 de Junio)	2.173,99
IV. Reservas	
1. Reserva legal	1.840,00
4. Reservas voluntarias	159.731,75
5. Reservas especiales (voluntarias para Desviación de la Sinistralidad)	1.041,77
V. Acciones propias para reducción de capital (a deducir)	0,00
VI. Resultados de ejercicios anteriores pendientes de aplicación	
1. Remanente	0,00
2. Resultados negativos de ejercicios anteriores	0,00
VII. Resultado del ejercicio	
1. Pérdidas y ganancias	2.322,13
A.(bis) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	0,00
B. PASIVOS SUBORDINADOS	0,00
C. PROVISIONES TÉCNICAS (Nota 5.9)	274.512,03
I. Provisiones para primas no consumidas y para riesgos en curso (Seguro Directo)	67.370,48
III. Provisiones para prestaciones (Seguro Directo)	129.695,93
IV. Provisiones de participación en beneficios y para extornos	0,00
V. Provisiones de estabilización (Desviación de la Sinistralidad)	11.756,49
VI. Otras provisiones técnicas. (Provisión para gestión de riesgos en curso)	65.689,13
E. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Notas 5.10 y 5.11)	6.010,36
I. Provisión para pensiones y obligaciones similares	4.315,58
II. Provisión para tributos	0,00
III. Provisión para pagos por convenios de liquidación	0,00
IV. Otras provisiones	1.694,78
F. DEPOSITOS RECIBIDOS POR REASEGURO CEDIDO	19.489,40
1. Depósito recibido por Provisión para Primas no consumidas	21.373,88
2. Detracción depósito sobre primas cedidas ptes. de cobro (a deducir)	-2.125,14
3. Depósito recibido para Prestaciones	240,66
G. DEUDAS (Nota 5.12)	73.048,16
I. Deudas por operaciones de seguro directo	
1. Deudas con asegurados	1.038,03
2. Deudas con mediadores	1.733,61
3. Deudas condicionadas	616,56
II. Deudas por operaciones de reaseguro	5.922,32
III. Deudas por operaciones de coaseguro	0,00
IV. Empréstitos	0,00
V. Deudas con entidades de crédito	0,00
VI. Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro	0,00
VII. Deudas por operaciones de cesiones temporales de activos	0,00
VIII. Otras deudas	
1. Deudas con empresas del grupo y asociadas	26,60
2. Deudas fiscales, sociales y otras	9.959,69
IX. Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de los riesgos cubiertos por su cuenta	
1. Saldos en efectivo	14.751,05
2. Recibos de prima y otros saldos pendientes	39.000,29
H. AJUSTES POR PERIODIFICACION	6.559,64
TOTAL PASIVO Euros	555.929,19

ANEXO I

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.)

1. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2007

(Expresadas en Miles de Euros)

CONCEPTO	2007
I. CUENTA TÉCNICA - SEGURO NO VIDA	
I.1. Primas imputadas al ejercicio netas de reaseguro	85.422,61
a) Primas devengadas	153.195,09
a.1) Seguro Directo (Nota 7)	153.750,67
a.2) Reaseguro aceptado	0,00
a.3) Variación de la provisión para primas pendientes de cobro (+ -)	-555,58
b) Primas del reaseguro cedido (-)	55.382,32
c) Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso (+ ó -)	-8.570,71
c.1) Seguro Directo	-8.570,71
c.2) Reaseguro aceptado	0,00
d) Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ ó -)	3.819,45
I.2. Ingresos de las inversiones	20.654,22
a) Ingresos procedentes de inversiones materiales	2.978,36
b) Ingresos procedentes de inversiones financieras	13.789,75
b.1) Ingresos procedentes de Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas	0,00
b.2) Ingresos procedentes de Inversiones financieras	8.815,79
b.3) Otros ingresos financieros	4.973,96
c) Aplicaciones de correcciones de valor de las inversiones	0,00
c.1) De inversiones materiales	0,00
c.2) De inversiones financieras	0,00
d) Beneficios en realización de Inversiones	3.786,11
d.1) De inversiones materiales	0,00
d.2) De inversiones financieras	3.786,11
I.3. Otros ingresos técnicos	23.879,49
a) Ingresos para la Gestión de Riesgos por Cuenta del Estado	15.767,40
b) Variación Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en curso de Riesgos por Cuenta del Estado	-3.603,12
c) Reintegro de gastos de estudio	11.334,90
d) Variación provisión para insolvencias por gastos de estudio	-222,62
e) Pérdidas por insolvencias definitivas de gastos de estudio	-23,98
f) Beneficios procedentes del inmovilizado y otros reintegros	0,00
g) Otros ingresos técnicos	626,91
I.4. Sinistralidad del ejercicio neta de reaseguro	84.292,30
a) Prestaciones pagadas	55.718,63
a.1) Seguro Directo	94.901,31
a.2) Reaseguro aceptado	0,00
a.3) Reaseguro cedido (-)	-39.182,68
b) Variación de la provisión para prestaciones (+ ó -)	22.292,81
b.1) Seguro Directo	23.166,13
b.2) Reaseguro aceptado	0,00
b.3) Reaseguro cedido	-863,32
c) Gastos internos imputables a prestaciones	6.280,86
c.1) Gastos incurridos (Nota 5.14)	5.670,76
c.2) Variación de provisión para gastos internos de liquidación de siniestros	610,10
I.5. Variación de otras provisiones técnicas netas de reaseguro (+ ó -)	0,00
I.6. Participación en beneficios y extornos	0,00
a) Prestaciones y gastos por participación en beneficios y extornos	0,00
b) Variación de la provisión para participación en beneficios y extornos (+ ó -)	0,00
I.7. Gastos de explotación netos	54.368,05
a) Gastos de adquisición	49.682,45
a.1) Comisiones y Gastos de Agencia	14.985,67
a.2) Gastos de Información	9.018,36
a.3) Gastos internos imputables a la Adquisición (Nota 5.14)	25.677,42
b) Gastos generales internos de administración (Nota 5.14)	18.877,22
c) Reintegro de gastos	-14.191,62
c.1) Comisiones y Participaciones Reaseguro Cedido y Retrocedido	-14.769,89
c.2) Variación ajustes por periodificación de Comisiones Reasag. Cedido	578,27
I.8. Variación de la provisión de estabilización (+ ó -)	-5.418,74

9D1809991

10/2008

79



ANEXO I

COMPañÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A. (C.E.S.C.E., S.A.)

1. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2007

(Expresadas en Miles de Euros)

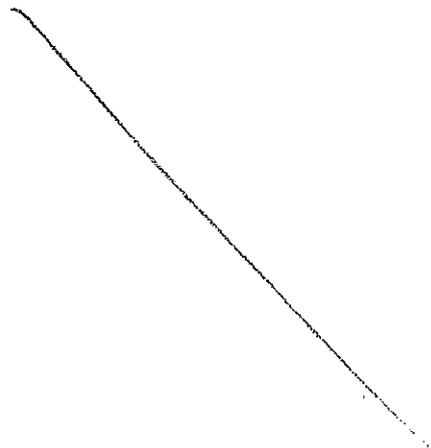
CONCEPTO	2007
d) Otros.....	1,35
I.10. Gastos de las Inversiones.....	2.054,49
a) Gastos de gestión de las inversiones (Nota 5.14).....	1.562,29
a.1) Gastos de inversiones y cuentas financieras.....	1.144,95
a.2) Gastos de inversiones materiales.....	417,34
b) Correcciones de valor de las inversiones.....	492,20
b.1) Amortización de inversiones materiales.....	492,20
b.2) De provisiones de inversiones materiales.....	0,00
b.3) De provisiones de inversiones financieras.....	0,00
c) Pérdidas procedentes de las inversiones.....	0,00
c.1) De las inversiones materiales.....	0,00
c.2) De las inversiones financieras.....	0,00
I.11. Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del seguro no vida).....	-5.440,95
III. CUENTA NO TÉCNICA	
III.1. Resultado de la cuenta técnica del seguro no vida.....	-5.440,95
III.3. Ingresos de las Inversiones.....	12.171,79
a) Ingresos procedentes de inversiones materiales.....	287,91
b) Ingresos procedentes de las Inversiones financieras.....	9.685,82
b.1) Ingresos procedentes de inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas.....	2.376,81
b.2) Ingresos procedentes de inversiones financieras.....	4.672,65
b.3) Otros ingresos financieros.....	2.636,36
c) Aplicaciones de correcciones de valor de las inversiones.....	0,00
c.1) De inversiones materiales.....	0,00
c.2) De inversiones financieras.....	0,00
d) Beneficios en realización de inversiones.....	2.198,06
d.1) De inversiones materiales.....	0,00
d.2) De inversiones financieras.....	2.198,06
III.4. Gastos de las Inversiones.....	694,17
a) Gastos de gestión de las inversiones (Nota 5.14).....	435,15
a.1) Gastos de inversiones y cuentas financieras.....	211,94
a.2) Gastos de inversiones materiales.....	221,21
b) Correcciones de valor de las Inversiones.....	261,02
b.1) Amortización de inversiones materiales.....	260,88
b.2) De provisiones de inversiones materiales.....	0,00
b.3) De provisiones de inversiones financieras.....	0,14
c) Pérdidas procedentes de las Inversiones.....	0,00
c.1) De las inversiones materiales.....	0,00
c.2) De las inversiones financieras.....	0,00
III.5. Otros ingresos (Nota 5.14).....	0,13
III.6. Otros gastos (Nota 5.14).....	1.690,66
III.7. Ingresos extraordinarios (Nota 5.14).....	41,38
III.8. Gastos extraordinarios (Nota 5.14).....	1.954,46
III.9. Impuesto sobre beneficios (Nota 8).....	210,91
III.10. Resultado del ejercicio.....	2.322,13

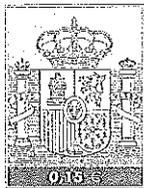
COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE
CREDITO A LA EXPORTACION, S. A.
COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS
(CESCE, S.A.)
c/Velázquez, 74
28001 MADRID

2.- INFORME DE GESTION

DE

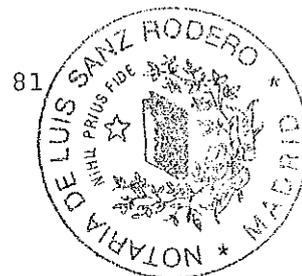
COMPAÑIA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CREDITO A LA EXPORTACION, S.A.
COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE, S.A.)





9D1809992

10/2008



I.- MARCO DE LAS ACTIVIDADES DE LA COMPAÑÍA

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 CESCE, S.A. 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, S.A. 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

Posiblemente el año 2008 se conocerá en el futuro como el año de la súbita aparición de una crisis financiera y económica de dimensiones globales, de una complejidad extrema no conocida anteriormente, y de una inusitada profundidad y capacidad de contagio de unos sectores a otros, con consecuencias y con final que hoy por hoy todavía no son claramente previsibles.

En ese contexto se encuentra el seguro de crédito mundial y el mercado español en particular, que está viéndose afectado por la singularidad y características propias de la crisis en la economía española. Como es lógico, CESCE, S.A. no podría ser una excepción, por lo que en 2008 su cuenta de resultados también ha registrado una brusca e importante variación negativa, cuyas causas próximas pueden resumirse así:

- a) Un elevadísimo aumento de la siniestralidad producida a partir del primer trimestre de 2008 y centrada en deudores españoles como consecuencia a su vez de un importante incremento del número de siniestros (insolvencias de hecho o de derecho), sin que se haya 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; y
- b) Hasta ya entrado el tercer trimestre del año, una clara y persistente resistencia del mercado español de seguro de crédito a elevar los precios del seguro, que durante los cinco años anteriores habían experimentado una continua caída, debido a la fortísima concurrencia competitiva, y que mostraban su insuficiencia ya antes de la explosión de la crisis.

A pesar de la caída general de cotizaciones registrada en los convulsos mercados financieros como consecuencia de la crisis, CESCE, S.A. no ha sufrido por ello repercusión negativa alguna en su cuenta de resultados de 2008 y todavía sigue teniendo importantes plusvalías latentes en su cartera de activos financieros.

Puestos de manifiesto los hechos anteriores, CESCE, S.A. ha iniciado un Plan de Actuación cuyos efectos se extenderán a 2009 y a 2010 y que gira sobre estos tres ejes:

- 1) Restricción en la concesión de riesgos y endurecimiento en el seguimiento de los mismos. En este sentido CESCE, S.A. desde el último trimestre de 2007, adelantándose a la explosión de la crisis económica, empezó a sanear la cobertura de riesgos, lo que ya le permitió reducir significativamente la siniestralidad en empresas concretas de sectores concretos. Siguiendo con esa política CESCE, S.A. ha puesto en marcha un sistema para seguir el comportamiento de los riesgos de masa, basado tanto en las bases estadísticas propias de la Compañía como en la información externa, que permitirá detectar y actuar más rápidamente sobre este tipo de riesgos suscritos.
- 2) Saneamiento de la cartera de pólizas. A lo largo de 2008 se ha iniciado un fuerte saneamiento de la cartera de pólizas que se hará notar a lo largo de 2009 y 2010. Asimismo, esta política de saneamiento de la cartera se mantendrá durante las renovaciones de los contratos de seguro a lo largo de 2009.

9D1809993

10/2008



83



- 3) Subida de precios. Se ha elaborado una nueva tarifa de primas que se implantará a lo largo de 2009 (aunque con efectos repartidos entre 2009 y 2010) que supone un aumento importante de los precios del seguro, acorde con la valoración del riesgo actual, y que aspira a su suficiencia técnica, revirtiendo con ello la dotación que acumula actualmente la Provisión para Riesgos en Curso

Por otro lado, 2008 es el año en que se ha implantado el Nuevo Plan Contable de las Entidades Aseguradoras (NPCEA) cuya aprobación se produjo por el Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio.

Los aspectos más novedosos y destacables del NPCEA a su entrada en vigor a 31-12-2008 han sido los siguientes:

- 1) Primera aplicación del NPCEA. CESCE, S.A. ha optado por la alternativa de cerrar el ejercicio 2008 (Cuenta de Pérdidas y Ganancias y demás cuentas del balance) de acuerdo con el antiguo Plan Contable de Entidades Aseguradoras (APCEA); realizar, después, en las cuentas de balance, los ajustes necesarios de tránsito, de reclasificación, y de eliminación, llevando las diferencias surgidas a las cuentas de reservas específicas o a la Reserva de Primera Aplicación; tras ello cerrar el ejercicio 2008 de acuerdo con el NPCEA.
- 2) Provisión de Estabilización. En el NPCEA la Provisión de Estabilización deja de tener la consideración de una Provisión Técnica y en sus importes mínimos obligatorios (según lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados) pasa a considerarse como una Reserva Obligatoria de carácter indisponible que se dotará o desdotará con la aplicación del resultado y no con cargo o abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. En este mismo Informe de Gestión se explican más adelante los movimientos realizados con esta Provisión a 31-12-2008.
- 3) Inversiones Materiales. Siguiendo el NPCEA CESCE, S.A. ha optado por no revalorizar los inmuebles a su valor razonable a 31-12-2008.
- 4) Instrumentos Financieros. CESCE, S.A. ha optado por asignar a la "Cartera de activos financieros disponibles para la venta" a todos los valores representativos de deuda (cartera de renta fija según APCEA) y a los instrumentos de patrimonio en las entidades no calificadas como del Grupo, Multigrupo y Asociadas (cartera de renta variable según

APCEA). Dicha cartera tiene cierta similitud con la cartera de inversión ordinaria en la que CESCE, S.A. ha tenido calificadas las inversiones contenidas en ella bajo el APCEA. La valoración de esa "Cartera de activos financieros disponibles para la venta" debe hacerse a "valor razonable" o de mercado, recogiendo en el Patrimonio Neto, netas de impuestos, las diferencias de valoración (plusvalías o minusvalías) respecto de su coste inicial amortizado. Más adelante, en este mismo Informe de Gestión, se detallan y comentan las plusvalías tácitas afloradas a 31-12-2008.

- 5) Pasivos por retribuciones a largo plazo con el Personal. Los reglamentos de los instrumentos en que se materializan los compromisos post-empleo con el personal por parte de CESCE, S.A. contienen disposiciones que cumplen los requisitos exigidos por las normas de registro y valoración del NPCEA para calificarlos como "Planes de Aportación Definida", dando lugar a que en el NPCEA desaparezcan los activos y pasivos que por el mismo importe se tenían contabilizados en el APCEA para este particular.

III.- LA ACTIVIDAD POR CUENTA PROPIA DURANTE 2008

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, S.A. por cuenta propia.

A.- PRIMAS Y SINIESTRALIDAD.

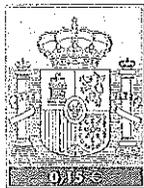
En el año 2008 el importe total del seguro emitido, correspondiente a las ventas y avales asegurados en el Seguro Directo, ha disminuido un 8,4% sobre la cifra de 2007. Las primas devengadas han caído un 2,6%. La necesaria subida del precio del seguro, a través de la puesta en marcha de una nueva tarifa de primas, tendrá su efecto a lo largo de 2009 y de 2010.

En los riesgos de crédito a la exportación el seguro emitido en el Seguro Directo ha decrecido un 4,9% (las exportaciones españolas registraron un incremento nominal del 3,7%) y las primas devengadas han disminuido un 2% hasta situarse en 36,5 millones de euros que representa el 24,4% de las primas totales devengadas por CESCE, S.A.

Mayor ha sido la disminución registrada en 2008 en el conjunto de Crédito Interior del Seguro Directo: 13,7% en el seguro emitido y 2,8% en las primas devengadas. Estas últimas se cifran en 98 millones de euros y representan el 65,4% del total.

9D1809994

10/2008



Otro 5,2% del total de primas devengadas en 2008 en el Seguro Directo lo han sido en pólizas de seguro del riesgo de Crédito vendidas a través de las sucursales de CESCE, S.A. en Francia y en Portugal.

Por último, el restante 5% 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^{1/} en 2008, en el Seguro Directo y en el Reaseguro Aceptado (cuyas cifras no son significativas), ascienden en 146,3 millones de euros con una disminución del 0,70% sobre el año anterior.

Netas de Reaseguro Cedido, las Primas Adquiridas totales ascienden a 91,6 millones de euros y son un 3,8% mayores que las de 2007 por el mayor porcentaje de cesión habido en 2008.

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 2008, netas de reaseguro, se cifran en 83,1 millones de euros y son un 2,7% menores que las de 2007, principalmente, por la mayor dotación que ha sido necesario hacer en 2008 en la Provisión para Riesgos en Curso como consecuencia del incremento registrado en la siniestralidad.

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 201,6 millones de euros^{2/} en el ejercicio 2008 con un incremento del 70,7% sobre el año anterior. Ello se debe tanto al incremento del número de siniestros nuevos como al aumento de la cuantía promedio de cada uno de ellos y es consecuencia directa de la actual crisis económica general.

^{1/} Las Primas Adquiridas no incluyen la dotación a la Provisión para Riesgos en Curso.

^{2/} En este importe no están comprendidos los gastos internos de explotación imputables a prestaciones porque su inclusión no tiene tradición en los análisis técnicos, resultando necesaria su exclusión para hacer comparables las series históricas.

Ese aumento de la Siniestralidad ha elevado fuertemente la tasa de siniestralidad sobre primas adquiridas en el total del Seguro Directo y, en definitiva, es la única causa del mal resultado final registrado en este ejercicio 2008.

Ha sido en el conjunto de riesgos de Crédito Interior (deudores españoles) donde se ha registrado ese aumento de la Siniestralidad y de su tasa sobre Primas Adquiridas, lo que es atribuible, a su vez, al incremento de la tasa de Siniestralidad sobre Capitales Asegurados Vencidos ("tasa de morosidad neta"), especialmente acusado en este segmento de riesgos como consecuencia de la fuerte repercusión en España de la crisis económica general.

Sin embargo, en el conjunto de riesgos de crédito a la exportación se ha registrado en 2008 una disminución de la Siniestralidad y de su tasa sobre Primas Adquiridas, atribuible, principalmente, a la disminución de la "tasa de morosidad neta".

La Siniestralidad total de 2008, neta de Reaseguro Cedido e incluyendo los gastos internos imputables a las prestaciones o siniestros, se muestra en el Capítulo 1.4 de la referida "Cuenta Técnica-Seguro No Vida" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Como puede verse, alcanza 138,8 millones de euros y es un 64,7% mayor que la del ejercicio anterior.

La elevada tasa de siniestralidad del Seguro Directo sobre primas adquiridas registrada en 2008 es muy superior a la promedia histórica, lo que ha originado la aplicación en 2008 de la Provisión de Estabilización o Provisión para Desviación de la Siniestralidad por importe de 3,9 millones de euros, según puede verse en el Capítulo 1.5 de la "Cuenta Técnica-Seguro No Vida" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Ello se ha producido tras haberse agotado en 2007 el fondo de Provisión de Estabilización que se tenía acumulado para los riesgos de crédito interior de deudores españoles.

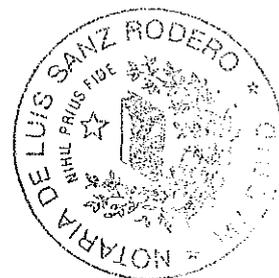
Como ya se ha apuntado con anterioridad, a partir de 2009 el Nuevo Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras cambiará radicalmente el tratamiento contable de la Provisión de Estabilización en su cuantía mínima obligatoria, que pasa a denominarse Reserva de Estabilización, que tendrá carácter de indisponible, y que no se dotará o aplicará a través de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias como hasta ahora, sino a través de la distribución del resultado final del ejercicio.

9D1809995

10/2008



87



Por ello, tal y como se explica en diversas notas de la Memoria de las Cuentas Anuales de 2008, el saldo final de 7,5 millones de euros existente a 31-12-2008 como suma de las dotaciones voluntarias a la Provisión de Estabilización, realizadas históricamente por CESCE, S.A. por encima de los importes mínimos obligatorios determinados por el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados y sobre las cuales se tributó en su día con el correspondiente impuesto sobre beneficios, ha sido traspasado a la cuenta de Reservas Voluntarias para la Desviación de la Siniestralidad, mediante los asientos de primera aplicación del susodicho nuevo plan de contabilidad.

Por otro lado, el importante incremento de la siniestralidad registrado en 2008 ha originado una dotación de 8,4 millones de euros a la Provisión para Riesgos en Curso cuyo saldo acumulado a 31-12-2008 se cifra en 11,2 millones de euros. Cabe confiar en que el esperado éxito en la aplicación del Plan de Actuación, proyectado para 2009 y 2010 y comentado anteriormente, elimine los efectos negativos de esta mala experiencia siniestral y que, en definitiva, pueda revertir prontamente el saldo de esta provisión.

B.- OTROS INGRESOS TECNICOS Y GASTOS DE EXPLOTACION NETOS

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 disminuido un 12,5% por la paralela disminución 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 2007. Ello es consecuencia de la diferente duración promedio 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 2008 procedentes del reintegro de gastos de estudio de operaciones y clasificación de riesgos, recibidos asimismo de los asegurados, han resultado un 16,3% mayores que los del año anterior como consecuencia de la aplicación de una nueva tarifa de estos ingresos, cuyos efectos seguirán notándose también en 2009.

El conjunto de los dos ingresos anteriores, junto con el de otros ingresos técnicos (dentro de los que, en este año 2008, 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 28,5 millones de euros que se han registrado en 2008 en el Capítulo I.3 "Otros ingresos técnicos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Dicho importe sobrepasa en un 19,5% 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 52,4 millones de euros y han resultado un 3,7% menores que los del año anterior.

De nuevo en 2008 se ha visto cumplido, un año más, el objetivo de contención de gastos internos. Su importe total, incluido el imputable a la adquisición de la cartera de pólizas, a la administración, a las prestaciones o siniestros y a la gestión de las inversiones, ha crecido por debajo del previsto en su momento.

La ratio del total de gastos de explotación, netos de otros ingresos técnicos, sobre primas adquiridas ha mejorado en 2008 un 7,2%; el número medio anual de personas empleadas ha disminuido un 2,9%; y los ingresos no financieros por empleado han aumentado un 3,9%. Todo ello da cuenta de la mejora conseguida de nuevo en 2008 en los índices de productividad, hecho este que viene registrándose ininterrumpidamente desde hace cinco años.

C.- INGRESOS Y GASTOS DEL INMOVILIZADO MATERIAL Y DE LAS INVERSIONES

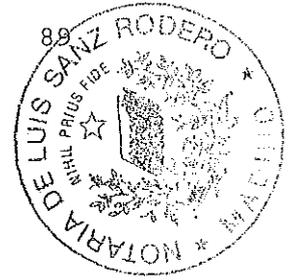
Los ingresos totales del Inmovilizado material y de las inversiones (tanto los imputados a la "Cuenta Técnica-Seguro No Vida", como a "Cuenta No Técnica" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias) han alcanzado en 2008 la cifra de 25,9 millones de euros y son menores que las del año anterior porque en 2007 se obtuvieron importantes plusvalías en la venta de algunas participaciones, que en este año 2008 no se ha repetido. Entre esos ingresos anuales se incluyen 2 millones de euros de dividendos repartidos cada año por la sociedad del Grupo Cesce, Informa D & B, S. A.

9D1809996

10/2008



Principado de Asturias



Los gastos totales de las inversiones (incluidos los gastos internos que les son imputables) se cifran en 2,5 millones de euros en 2008 y resultan un 6% menores que los de 2007.

Netos de gastos, los ingresos totales de Inmovilizado material y de las inversiones han alcanzado 23,3 Millones de euros en 2008 y son menores que los de 2007 por las diferentes plusvalías obtenidas en uno y otro año.

Como se refleja con detalle en la Memoria de las Cuentas Anuales de 2008 y ha sido apuntado con anterioridad en este Informe de Gestión, el importe de las plusvalías tácitas (netas de minusvalías y brutas de impuestos) que se han puesto de manifiesto al calcular a su valor razonable la cartera de "Activos financieros disponibles para la venta" ascienden a 31-12-2008 a 57 millones de euros en total, de los que 53,9 millones de euros proceden de instrumentos de patrimonio en empresas No Grupo ni Asociadas (antigua renta variable) y 3,1 millones de euros de valores representativos de deuda (antigua renta fija). Esas cifras cobran mayor importancia a la vista de la convulsa situación de los mercados financieros en general y de las fortísimas caídas de las cotizaciones bursátiles en particular y en definitiva son una fuente potencial de beneficio futuro.

D.- RESULTADO DEL EJERCICIO.

Tras las correspondientes imputaciones de Ingresos y Gastos, cuyos criterios se muestran en la Memoria a las cuentas anuales, la "Cuenta Técnica-Seguro No Vida" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias arroja en 2008 un resultado técnico negativo de 61,1 millones de euros muy superior a los 5,4 millones de euros negativos del ejercicio anterior. La única causa de ese resultado tan adverso está en el elevado aumento registrado en la siniestralidad como consecuencia de la fuerte repercusión en España de la crisis económica general.

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 total, que en 2008 arroja una pérdida de 52,5 millones de euros frente a un beneficio en 2007 de 2,3 millones de euros después de impuestos.

Como puede verse en detalle en la Memoria de las cuentas anuales, a 31-12-2008 CESCE, S.A. tiene pendientes de aplicar cuotas impositivas, correspondientes a bases imponibles negativas, así como deducciones a la cuota, todas ellas generadas en 2008 y 2007, que ascienden en conjunto a 20,6 millones de euros.

Por aplicación estricta del criterio de prudencia valorativa, CESCE, S.A. ha decidido no activar este año ese crédito fiscal (lo que debería hacerse con abono a Resultados), a pesar de que a 31-12-2008 ya tiene reconocidos potenciales beneficios futuros a través de las plusvalías tácitas que han aflorado en la aplicación del "valor razonable" a la "Cartera de activos financieros disponibles para la venta" y cuya eventual cuota impositiva sí ha generado un pasivo por impuesto diferido contabilizado por importe de 17,5 millones de euros.

IV.- COBERTURA DE PROVISIONES TÉCNICAS Y MARGEN DE SOLVENCIA

Por lo que respecta a la solvencia estática, representada por el cálculo y cobertura de las Provisiones Técnicas, hay que resaltar que, a pesar del importante incremento experimentado en 2008 en la Provisión para prestaciones o siniestros pendientes de liquidación y consecuentemente del importe total de las Provisiones Técnicas a cubrir, así como de la caída de las cotizaciones bursátiles y con ello del valor de los activos aptos para la cobertura de dichas provisiones, a 31-12-2008, CESCE, S.A. sigue contando con un amplio superávit de cobertura por importe de 194,1 millones de euros que representa el 56,82% del total de las Provisiones Técnicas.

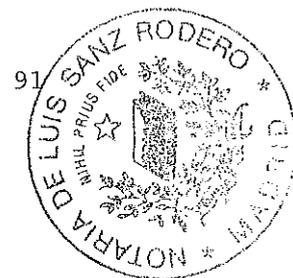
En cuanto a la solvencia dinámica, determinada, como es conocido, por la cuantía mínima del margen de solvencia y su comparación con el importe del Patrimonio Propio no Comprometido, hay que poner de manifiesto que, no obstante las pérdidas registradas por la Compañía en 2008 y la disminución de las plusvalías tácitas habidas en 2008 en la cartera de "Activos financieros disponibles para la venta", a 31-12-2008 CESCE, S.A. sigue presentando un importante superávit en su margen de solvencia que se cifra en 183,30 millones de euros y representa 11,46 veces su cuantía mínima de 15,99 millones de euros.

9D1809997

10/2008



GOBIERNO DEL ESTADO



V.- PERSONAL

La plantilla total de CESCE, S.A. asciende a 509 personas a 31-12-2008, incluidas las personas adscritas a las sucursales de Francia (15 personas) y de Portugal (17 personas), habiéndose producido durante 2008 41 bajas e igual número de altas.

El Consejo se complace en extender su agradecimiento a todas las personas que se encuentran al servicio de la Compañía porque 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.

VI.- OTRA INFORMACION

Durante 2008 CESCE, S.A. no ha tenido ninguna acción propia ni ha realizado gasto alguno de investigación y desarrollo.

Por otra parte, dada la actividad a la que se dedica, CESCE, S.A. 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.

Por otro lado, 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, S.A.

Durante el año 2008 se han recibido ciento veinticinco reclamaciones o quejas de asegurados o deudores. Todas ellas han sido tramitadas por el Departamento de Relaciones con el Asegurado dentro del plazo reglamentario, con el siguiente resultado: veinte estimadas totalmente, otras dos estimadas parcialmente; sesenta y ocho desestimadas; cuatro cerradas por haber atendido las peticiones de los asegurados; una por desistimiento del reclamante y en otras treinta no ha habido lugar a dictar resolución por haber quedado solventadas en poco tiempo y de forma satisfactoria para las partes.

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

D. ENRIQUE BRAQUEHAIS CONESA, Secretario y Letrado Asesor del Consejo de Administración de COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A., COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE), hago constar que las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A., COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS (CESCE), correspondientes al Ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2008 han sido formulados en reunión del Consejo de Administración de la expresada Compañía celebrado el día 31 de Marzo de 2009, con la asistencia de los miembros del mismo que a continuación de relacionan:

D. JUAN BADOSA PAGES, Presidente

D. JOAQUIN DE LA HERRAN MENDIVIL, Director General

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

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

D. FRANCISCO J. FERNÁNDEZ DE TROCONIZ NUÑEZ, Vocal

D. FRANCISCO VALLEJO VALLEJO, Vocal

D. BERNARDO HERNANDEZ SAN JUAN, Vocal

D. RAFAEL CONDE DE SARO, Vocal

D. MARIANO OLMEDA SARRIÓN, Vocal

D. MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ GARCÍA, Vocal

D. JOAQUIN RIZO FERNANDEZ, Vocal

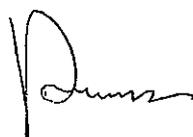
D. ANA MARÍA ROBLES GONZALEZ, Vocal

D. RICARDO SANTAMARÍA BURGOS, Vocal

D. JOSE NIETO DE LA CIERVA,

D. ANTONIO SÁNCHEZ BUSTAMANTEE

La formulación de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión referidos al Ejercicio cerrado al 31 de Diciembre de 2008 se produce por unanimidad de los asistentes quienes proceden seguidamente a suscribir el presente documento, extendido en 93 hojas, referenciadas con la numeración 1 a 93, ambas inclusive, visadas por el Secretario del Consejo las 1 a 92, estampando su firma a continuación cada uno de los miembros del Consejo.



D. JUAN BADOSA PAGES, Presidente



D. MARIANO OLMEDA SARRIÓN, Vocal



D. JOAQUIN DE LA HERRAN MENDIVIL, Director General

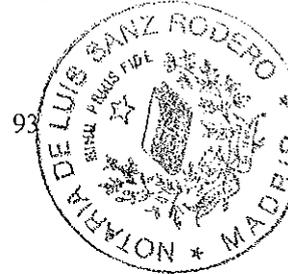
D. JOAQUIN RIZO FERNANDEZ, Vocal



D. JOAQUIN RIZO FERNANDEZ, Vocal

9D1809998

10/2008



D. MARÍA JESÚS FERNÁNDEZ GARCÍA, Vocal

D. JOSÉ NIETO DE LA CHERYA (Vocal)

D. BERNARDO HERNÁNDEZ SAN JUAN

D. FRANCISCO VALLEJO VALLEJO (Vocal)

D. FRANCISCO J. FERNÁNDEZ DE TROCONIZ NUÑEZ, Vocal

D. ANA MARÍA ROBLES GONZÁLEZ, Vocal

D. RAFAEL CONDE DE SARO, Vocal

D. ANTONIO SÁNCHEZ BUSTAMANTE, (Vocal)

D. RICARDO SANTAMARÍA BURGOS, Vocal

Y para dar fe de todo ello y que conste a los efectos legalmente pertinentes extendiendo la presente Diligencia en Madrid, a 31 de Marzo de dos mil nueve.

El Secretario del Consejo

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

D. ÁLVARO ARESTI ALBASORO, (Vocal)

D. JOSÉ CORRAL VALLESPÍN, (Vocal)

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

El Secretario del Consejo.

YO, LUIS SANZ RODERO, NOTARIO DEL ILUSTRE
COLEGIO DE MADRID, CON RESIDENCIA EN ESTA
CAPITAL, DOY FE: Que la presente fotocopia es
reproducción gráfica, fiel y exacta de su
original, que tengo a la vista y al que me
remito. Y expido este testimonio literal sobre
cuarenta y siete folios de papel timbrado
notarial de la serie 9D, números 1809952 y los
cuarenta y seis siguientes en orden.

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

0.75
SELLO DE
LEGITIMACIONES Y
LEGALIZACIONES



[Handwritten signature]