

Memoria Anual 2013

The image features a light gray background with a white, curved line that starts from the top right and extends towards the left. A solid red horizontal bar is positioned across the middle of the page, containing the text 'Índice Memoria' in white.

Índice Memoria

- 0.** Principales datos del Grupo Andbank
- 1.** Carta del Presidente y del Consejero Delegado
- 2.** Evolución económica y mercados financieros 2013
- 3.** Evolución prevista para la economía global y los mercados financieros 2014
- 4.** Informe de Auditoría
- 5.** Estados Financieros Grupo Andbank
- 6.** Gestión del Riesgo
- 7.** Consejo de Administración y Organización
- 8.** Localizaciones y Direcciones

0. Grupo Andbank

Principales datos del Grupo Andbank

| VOLUMEN | 2013 | 2012 |
|--------------------------------|-------------|-------------|
| Activo Total | 4.042.977 | 3.701.021 |
| Recursos de Clientes | 13.473.266 | 11.047.789 |
| Inversiones Crediticias Brutas | 1.767.835 | 1.825.144 |
| Volumen de Negocio | 15.241.101 | 12.872.933 |
| Recursos Propios | 481.946 | 446.269 |

Cifras en miles de euros

| RESULTADOS | 2013 | 2012 |
|------------------------------|-------------|-------------|
| Margen Financiero | 43.439 | 56.013 |
| Margen Básico | 154.441 | 161.095 |
| Margen Ordinario | 194.611 | 189.692 |
| Margen Explotación | 86.389 | 72.216 |
| Resultado antes de impuestos | 71.306 | 59.325 |
| Resultado Neto | 64.080 | 56.581 |

Cifras en miles de euros

| RATIOS | 2013 | 2012 |
|---------------|-------------|-------------|
| ROE | 13,81% | 12,53% |
| ROA | 1,65% | 1,54% |
| Eficiencia | 50,61% | 46,69% |
| Solvencia | 20,69% | 21,39% |
| Empleados | 752 | 634 |

| RATING (FITCH RATINGS) | 2013 | 2012 |
|-------------------------------|-------------|-------------|
| Largo Plazo | A- | A- |
| Corto Plazo | F2 | F2 |

1. Carta del Presidente

Manel Cerqueda Donadeu. Presidente del Consejo de Administración



El 2013 ha sido otro año desfavorable desde el punto de vista económico, aunque no tan adverso como los años anteriores desde que estalló la crisis económica y financiera mundial en 2008. A pesar de esto, somos optimistas de cara al futuro. Nuestra perspectiva para los próximos años es de una mejora gradual en lo que respecta a la actividad económica global (cuyo ritmo prevemos que se acelere moderadamente hasta el 3,25% de cara al 2014).

Aparentemente, se estaría reduciendo ya la intensidad en la implantación de políticas monetarias no convencionales (el llamado *quantitative easing*, QE). Este hecho, interpretado por parte del mercado de una manera negativa por las implicaciones que puede tener en el precio de los activos en el corto plazo, es, según nuestro parecer, positivo en el medio y largo plazo. En este sentido, la aplicación de medidas no convencionales (QE) potenciaba un dólar débil y un precio del petróleo alto, que no permitía la activación del mecanismo de ajuste global, impidiendo la configuración de un nuevo ciclo. Por esta razón, en Andbank interpretamos la retirada gradual de estas políticas como un factor positivo de cara al futuro.

Por otra parte, también consideramos que la retirada de estos estímulos masivos puede convertirse en un buen catalizador para reactivar la inversión productiva y la actividad en general. En los últimos años, el uso de la liquidez en manos de las empresas no se ha canalizado hacia la inversión (que se ha visto reducida desde 2012), sino que se ha dirigido mayoritariamente al pago de dividendos y la recompra de acciones, dos maneras de devolver el capital a los accionistas. En este sentido, el fin de la expansión en base monetaria y la finalización de las políticas denominadas ZIRP (*zero interest rate policies*) puede suponer, en nuestra opinión, un factor que permita un nuevo ciclo de inversión empresarial, puesto que la retirada gradual de estas políticas nos acerca a la configuración natural y creíble en el precio del dinero y los tipos de cambio.

En los últimos años, sin embargo, en este entorno de cierta dificultad para la economía global y con constantes cambios regulatorios en el sector financiero, nuestra entidad ha sabido adaptarse con éxito a las exigencias actuales, trabajando activamente para construir un sector financiero más estable y solvente, centrándose en promover iniciativas con valor añadido. Nuestro modelo de negocio, basado en relaciones duraderas con nuestros clientes y en un firme compromiso con la prudencia, la disciplina y el control del riesgo, ha sido clave para superar estos entornos de crisis y muy bien valorado, tanto por reguladores como por agencias de rating.

Andbank, a pesar de este adverso entorno económico y financiero desde 2008, ha cerrado muy positivamente el ejercicio 2013 y el Plan Estratégico 2009-2013, cumpliendo con creces con los objetivos marcados.

- Hemos cumplido con los objetivos del Plan Estratégico, duplicando y diversificando el balance del banco y mejorando, además, los resultados a niveles precrisis.
- Hemos crecido en volumen de activos gestionados de clientes hasta los 13,4 mil millones de euros. El banco crece orgánicamente por encima del 20% al año de una forma recurrente.
- Somos el primer grupo bancario andorrano por volumen de activos gestionados.
- Las jurisdicciones internacionales representan a finales de 2013 el 60% de los recursos de clientes del grupo.

Este año, todas las jurisdicciones han contribuido positivamente al crecimiento, lo que muestra el enorme vigor del Grupo Andbank. Algunas jurisdicciones internacionales han crecido por encima del 40%, y las que menos, lo han hecho por encima del 20%.

Una de las operaciones más importantes llevada a cabo en 2013 ha sido la adquisición del negocio minorista de Banco Inversis en España. Este, sumado al negocio de nuestro banco en España, nos situará como uno de los mejores bancos privados del país vecino. A la vez, el negocio minorista de Inversis nos dará acceso a una plataforma informática puntera, que nos proporcionará una ventaja competitiva significativa tanto en España como en Latinoamérica.

Estamos incorporando en Miami el negocio de la empresa norteamericana Swiss Asset Advisors, especializada en la gestión de grandes patrimonios. En Brasil, LLA Inversiones ha tenido un ejercicio excepcional: un crecimiento notable del 22%, preparando las bases para una futura expansión. Y en México, Columbus ha superado los dos billones de dólares en activos gestionados, hecho que reafirma su crecimiento continuo durante estos últimos años.

A principios de 2014, hemos inaugurado dos nuevas oficinas. En las Bahamas, nos hemos trasladado a unas oficinas más grandes y modernas. Por último, en Punta del Este, hemos abierto una delegación de la Oficina de Representación en Uruguay.

En el ejercicio 2013 (y coincidiendo con la finalización del Plan Estratégico) el Grupo ha reforzado su presencia en los 11 países donde está presente y ha consolidado los resultados operativos con máximos históricos. Este hito ha ido acompañado de la incorporación de nuevos talentos, profesionales que provienen de 28 nacionalidades, con experiencia y ambición, que han ayudado a hacer posible nuestro éxito y garantizan la continuidad.

En lo que respecta a la cuenta de resultados, se ha cerrado el ejercicio con un resultado de 64,1 millones de euros, un 13,3% superior al del año anterior, a pesar del incremento en los gastos por el crecimiento internacional y los criterios de prudencia en la dotación de provisiones.

La estructura de capital y liquidez de Andbank se ha mantenido consistentemente alta durante 2013. En Andbank gozamos de un sólido ratio de liquidez del 67,33%, y mantenemos una muy buena posición de solvencia, con un destacado ratio del 20,69%.

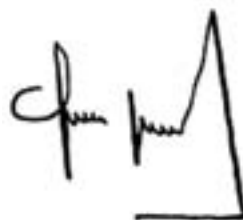
En este último Plan estratégico, el Grupo se ha centrado en buscar las mejores soluciones para los clientes. La gestión discrecional y la creación de nuevas soluciones financieras han permitido ofrecer un servicio de alta calidad. Han sido unos años en los que el buen gobierno corporativo, el control interno y de procesos han adquirido un peso cada vez más importante para garantizar un nivel de crecimiento sostenible en un mundo cada vez más cambiante. En un entorno muy adverso, hemos sido capaces de duplicar prácticamente en cinco años los recursos gestionados del banco, triplicarlos si contamos con la previsible aportación de Inversis. Hemos pasado de ser un banco local a un grupo multinacional, manteniendo una rentabilidad correcta y un rating que nos sitúa entre los referentes del sector.

El nuevo Plan Estratégico 2014-2017 nos reafirma en la convicción de ser un banco independiente de referencia en banca privada. Un banco de capital familiar y a la vez un referente en cada una de las jurisdicciones en las que estamos presentes. Los próximos años tampoco serán fáciles: requerirán, una vez más, un gran esfuerzo de trabajo y adaptación.

Los accionistas estamos convencidos del potencial de crecimiento que tenemos por delante. Partimos de una propuesta de valor diferencial, una gran diversificación geográfica y una base de capital sólida e independiente. Y, lo más importante, contamos con un grupo que ofrece un proyecto atractivo a los mejores profesionales y, por lo tanto, con capacidad de atraer talento. Andbank es un grupo de propiedad privada, hecho que nos permite pensar en el largo plazo y definir con libertad nuestra estrategia sin presiones externas. Nuestra trayectoria, de más de 80 años de experiencia en banca privada, nos avala y asegura la continuidad y durabilidad de las relaciones con nuestros clientes y colaboradores.

Aquello que diferencia ante todo a Andbank es el mejor equipo de profesionales comprometidos con el proyecto. Estoy convencido de que esta será la clave para convertirnos en un líder del sector financiero internacional.

Para acabar, me gustaría agradecer a nuestros clientes y colaboradores su confianza y fidelidad. Sin ellos y su confianza, este proyecto no sería una realidad.



Manel Cerqueda Donadeu
Presidente del Consejo de Administración

Carta del Consejero Delegado

Jordi Comas Planas. Consejero Delegado



Las previsiones para los próximos años son de cambio en el ciclo económico internacional y, en particular, en los mercados donde la recesión ha sido más intensa. La recuperación económica, sin embargo, no será suficiente para provocar que el sector bancario vuelva a los niveles de rentabilidad anteriores a 2008. Las nuevas regulaciones están teniendo, y tendrán, un impacto estructural en el sector bancario en su conjunto, así como en el de la banca privada. De una manera especial, tendrán un fuerte impacto los requisitos más altos de capital y liquidez, así como el coste inherente del cumplimiento normativo de la nueva regulación bancaria.

Andbank cumple con creces tanto los requisitos de solvencia como los estándares de cumplimiento normativo marcados por los reguladores. Tenemos el convencimiento de que la transparencia y el estricto cumplimiento de las normas internacionales son una ventaja competitiva.

Los resultados que hemos obtenido en 2013 refuerzan las bondades de nuestro modelo de negocio, centrado en la banca privada, en el cual las jurisdicciones internacionales tienen un peso cada vez más importante. Nuestra propuesta de valor, flexible y dinámica, se basa en un amplio espectro de servicios adaptados a las necesidades cada vez más variadas de nuestros clientes, pivotando en una arquitectura abierta, la multicustodia y la multijurisdicción, así como la rapidez en la ejecución. Una propuesta de valor que intenta beneficiar al cliente.

El grupo Andbank ha pasado de los 11 mil millones de euros de activos bajo gestión en 2012 a 13,4 mil millones de euros en 2013, lo que representa un incremento de más del 20%. Este incremento ha sido orgánico prácticamente en su totalidad. Entre los bancos de matriz andorrana, y por primera vez en la historia, Andbank se ha posicionado como la primera entidad financiera del Principado en activos bajo gestión.

Las jurisdicciones no andorranas han sido, una vez más, el principal motor de crecimiento. El área internacional representa, a cierre de 2013, prácticamente el 60% de los activos bajo gestión, dotando al grupo de una diversificación geográfica muy elevada.

En lo que respecta a las principales magnitudes de la cuenta de resultados, el margen ordinario ha crecido un 2,6% y el margen de explotación se ha incrementado hasta los 86,4 M EUR (+19,6%). A pesar del entorno económico, la inversión continua en la expansión internacional y el refuerzo de las estructuras de control, el Grupo ha sabido aumentar el resultado neto hasta los 64,1 M EUR (+13,3%).

Este éxito en el incremento notable de activos gestionados y de márgenes, adquiere aún más valor si se tiene en cuenta el nuevo paradigma de negocio al que se enfrenta nuestro sector. Una regulación internacional cada vez más pesada y un perfil de cliente cada vez más exigente que implica un esfuerzo de anticipación cada vez más grande para todas las entidades.

Hemos incorporado importantes reformas estructurales internas, a fin y efecto de adaptar nuestro servicio y procesos a los estándares internacionales más exigentes. A la vez, hemos seguido reforzando las áreas de control interno a nivel central y en cada una de las jurisdicciones, dando una relevancia especial a las áreas de cumplimiento normativo, auditoría, asesoramiento legal y control de riesgo.

La estrategia, la gestión y el perfil de riesgo del banco mantienen el reconocimiento de la agencia Fitch Ratings, que nos califica con un rating a largo plazo A- y mejora el *outlook* de negativo a estable. Las calificaciones se basan en el crecimiento de la actividad de banca privada, la sólida expansión internacional, nacional y de nicho, un rendimiento aceptable, la gestión dinámica y un muy buen nivel de liquidez.

Hemos conseguido con creces la misión que nos marcamos al principio de 2008. El Plan Estratégico que nos planteamos no era fácil, y lo iniciábamos en un entorno nunca visto por nuestra generación. En cinco años hemos pasado de ser un banco local a una entidad claramente internacional, multijurisdiccional y cada vez más eficiente. Nuestra independencia y flexibilidad garantizan la capacidad de adaptación y respuesta a las necesidades del cliente.

El nuevo plan 2014-2017 aprobado por el Consejo de la Entidad marca unos objetivos no menos ambiciosos: continuamos pensando en grande, aspiramos a ser un banco con un tamaño relevante en el sector, reconocido en cada una de las jurisdicciones como referente en la gestión de patrimonios. España y el mercado latinoamericano son nuestras principales prioridades, donde aspiramos a ser un banco de referencia de la región. La compra del negocio minorista de Banco Inversis en España nos colocará en una posición privilegiada para desplegar todo nuestro potencial. En este nuevo plan estratégico, el cumplimiento normativo continuará siendo un eje vertebrador para todo el grupo, así como la mejora continua en operaciones para brindar el mejor servicio a nuestros clientes.

En este nuevo Plan, las jurisdicciones internacionales deben seguir creciendo de forma orgánica por encima del 30% al año. En términos de beneficios, al final del Plan Estratégico, el beneficio del área internacional debe situarse por encima del 60% del Grupo.

Creemos que el factor clave de nuestro éxito es, y continuará siendo, nuestro equipo humano. Es su talento, el compromiso hacia la organización y los clientes lo que marca la diferencia. La captación y retención de talento ha sido una de nuestras principales obsesiones durante estos años. La ambición de nuestro proyecto requiere un equipo experimentado. Seguiremos incorporando a los mejores profesionales, que son la clave del éxito de Andbank.

Continuaremos apostando por un proyecto enriquecedor que haga atractivo al banco para los mejores profesionales, creando un entorno de trabajo exigente y meritocrático en el que la creación de valor, el rigor y la honestidad sean el valor central de nuestros colaboradores.

De cara al ejercicio 2014 esperamos superar con creces el hito de los 20 mil millones de euros de recursos gestionados y, con el fuerte crecimiento internacional, seguir construyendo un Andbank muy diversificado. En este sentido, esperamos que para finales de 2014 España releve a Andorra como la mayor jurisdicción del Grupo y que ninguna de las 11 jurisdicciones pese más de un 30% del total. La parte internacional a finales del 2014 esperamos que esté alrededor del 75% del total.

Para acabar, querría agradecer a nuestros clientes la confianza depositada en nosotros en los últimos años y dar una calurosa bienvenida a los nuevos. Desde estas líneas querría remarcar nuestro compromiso por seguir trabajando, haciendo todo lo posible para ser merecedores de su confianza. Esperamos poder continuar compartiendo nuestra pasión y experiencia con todos Ustedes durante mucho tiempo.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized letter 'J' followed by the name 'Comas Planas'.

Jordi Comas Planas
Consejero Delegado

2. Evolución económica y mercados financieros 2013



Comportamiento de la economía global

Introducción

A lo largo del año 2013, la economía global fue expandiéndose de manera moderada, pero gradual, apoyada sobre todo por una firme estabilización (y posterior mejora) en las condiciones de la mayoría de economías avanzadas. Unas condiciones que se vieron apuntaladas por una agresiva política monetaria acomodaticia, una mejora gradual de los balances de familias y empresas, y, como no, por unos efectos de confianza positiva derivados de una estabilización en los ámbitos de la deuda periférica y de la banca en Europa.

Pese a mantener una actividad razonablemente elevada durante el año 2013, en el mundo de las economías emergentes el dinamismo en el crecimiento perdió vigor como resultado de algunos efectos de oferta relacionados con los excesos de capacidad, pero también por tensiones políticas en algunos de estos países (Tailandia, Turquía, Ucrania, Venezuela o Argentina).

En términos generales, el año finaliza con un índice global de gerentes de compra (PMI) en un más que saludable 53,9, con aumentos en las áreas de servicios (54,3) y nuevas órdenes (54).

En línea con este crecimiento global gradual, pero firme, el dinamismo en el comercio internacional habría ganado *momentum* los últimos meses del año, confirmando esta mejora.

Según el último informe del CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, el volumen de las importaciones globales habría crecido un 2% en noviembre del 2013 sobre una base trimestral (8% anual). Ésta sería la lectura más elevada desde marzo de 2011 y un claro reflejo de unas condiciones económicas globales mejores, tanto en las economías desarrolladas como en los países emergentes (excepto América Latina).

Un dato que confirma esta idea sería la buena lectura del último PMI global de exportaciones manufactureras que continúa claramente en territorio de expansión.

Pendientes de la revisión de los datos del PIB publicados para el cuarto trimestre del 2013, las dinámicas que aparecen a nivel del crecimiento de las distintas partes del mundo quedarían como sigue:

PIB real variación interanual

| 2013 | 1T ¹ | 2T | 3T | 4T ² |
|-------------------|-----------------|------|------|-----------------|
| Europa | -0,7% | 0,0% | 0,3% | 0,8% |
| América del Norte | 1,4% | 1,5% | 1,9% | 2,0% |
| Asia EM | 6,2% | 5,9% | 6,6% | 5,0% |
| América Latina | 2,6% | 2,9% | 2,6% | 3,1% |
| Mundo | 1,5% | 2,0% | 2,3% | 2,2% |

Andbank – Base de datos económicos normalizada Factset

(1) Sinopsis región – Sistemas de búsqueda Factset

(2) Informe económico zona euro – Sistema de búsqueda Factset

Eurozona

Después de reportar dos trimestres consecutivos con PIB reales positivos (segundo y tercero), el crecimiento continuó durante el cuarto trimestre, confirmando, por lo tanto, las valoraciones iniciales de recuperación gradual.

De acuerdo con la tercera estimación del Eurostat para las cuentas nacionales, la eurozona creció un 0,3% trimestral en el cuarto trimestre, acelerando el ritmo a partir del 0,1% constatado en el tercer trimestre.

La demanda doméstica y el cambio en inventarios fueron los factores con más influencia en el crecimiento observado. El consumo privado mantuvo ritmos de expansión del 0,4% - 0,5% anuales durante gran parte del año, interrumpiendo seis trimestres consecutivos de crecimiento negativo. Sin embargo, en la última parte del año, se observaron curiosas dinámicas a nivel del consumo el cual, en términos generales, perdió dinamismo.

Observamos un salto positivo en la demanda de bienes de consumo minorista, mientras que la demanda por servicios retrocedía parcialmente. Por otra parte, la venta de coches nuevos registró un fuerte aumento del 5,1% trimestral durante el cuarto trimestre (contra un -0,1% el tercer trimestre), pese a que este fuerte repunte podría reflejar el adelantamiento del consumo, a comienzos del año 2014, antes de la implementación de un aumento de impuestos al consumo por parte de algunos Estados miembros.

No obstante, en términos generales, es difícil calibrar el estado exacto del consumo interno. Por un lado, el índice PMI de consumo se mantenía ligeramente por debajo del umbral que separa la expansión de la contracción (50) y, por otro lado y al mismo tiempo, el indicador de la Comisión Europea para el sector minorista crecía moderadamente durante el cuarto trimestre, así como las encuestas de confianza del consumidor para la zona euro.

En otro orden de cosas, cabe destacar que la formación bruta de capital (inversión) aumentó en la segunda mitad del año, rompiendo con ocho trimestres consecutivos de caídas. Aquí, llama la atención el hecho de que haya sido en la inversión residencial de la zona donde se han visto los incrementos más importantes.

En producción industrial, la actividad en bienes de capital experimentó un rebote en el cuarto trimestre (+3% MoM en noviembre), situando el ritmo trimestral cerca del +0,6%, lo que supone una aceleración respecto de los ritmos constatados para el tercer trimestre (+0,1%).

Detrás de esta mejora generalizada hallaremos una política monetaria muy acomodaticia que ha permitido la materialización de unas mejores condiciones de financiación (especialmente para los agentes públicos) que, en parte, se explican por una mejor percepción de los mercados de deuda en general. Unos mercados que han interpretado positivamente el progreso realizado a nivel de la consolidación fiscal agregada a la región y el avance en el apartado de las reformas estructurales en algunos países problemáticos.

Adicionalmente, la actividad económica en la región se vio apoyada por un fortalecimiento gradual de la demanda exterior, haciendo que el sector externo neto contribuyera positivamente al PIB en el conjunto del año. Sin embargo, durante el último trimestre el sector exterior perdió fuerza, contribuyendo negativamente al PIB trimestral por primera vez desde comienzos del año 2010. Nada preocupante de momento, si tenemos en cuenta el gran recorrido constatado en este factor durante los últimos trimestres.

El mercado laboral, por su parte, continúa deprimido, aunque estabilizado. Esto no nos sorprende, ya que, obviamente, el ajuste constante de los balances públicos y privados no permite la esperada aceleración del crecimiento, con la consiguiente mejora del mercado laboral.

América Latina

Las preocupaciones en cuanto a la ampliación en los déficits de la balanza por cuenta corriente han estado presentes a lo largo del año, lo que ha representado un factor decisivo durante las turbulencias que ha conocido América Latina. No obstante, aunque el deterioro es alarmante en algunas partes de la región, la mayoría de países son ahora mucho menos vulnerables.

En efecto, en la línea del retroceso en los ritmos de expansión que la región ha experimentado durante los últimos 18 meses, muchas voces ya dicen que los vientos favorables, que tanto beneficiaron a la región durante la última década, se estarían disipando ahora.

En este sentido, existe la creciente aceptación que la demanda de materias primas por parte de China no puede mantener los ritmos observados en los últimos años, aunque también se cree que las condiciones monetarias se endurecerán durante el año 2014 a medida que la Reserva Federal de EE. UU. empiece a recortar su programa de compras de activos, hecho que perjudicará a la región. Ésta es una amenaza creíble desde que, en mayo, el Sr. Bernanke insinuara por primera vez esta posibilidad. Desde entonces, las dinámicas en la región (tanto en el ámbito económico como en el área de los mercados financieros) han sido, simplemente, decepcionantes.

El análisis de Andbank sugiere que, en efecto, el grueso de las fluctuaciones económicas en la región se debería, en su mayoría, a los cambios en las condiciones de la economía global. En este sentido, cabe recordar que las condiciones externas con las que América Latina se ha encontrado en la última década han sido las más favorables desde 1970.

De esto resulta una clara dependencia de las condiciones externas globales, que, a pesar de estabilizarse progresivamente, aún dibujaron muchos interrogantes en 2013, unas dudas que se han dejado notar en los datos económicos de estos países.

La región probablemente terminó el año 2013 expandiéndose a un ritmo del 2,3%, claramente por debajo de la media observada en la última década y que había sido del 4%.

No ha habido sorpresas en cuanto a la dispersión de los ritmos dentro de la región. Colombia, Perú y Chile son los países que dieron pruebas de mejores comportamientos, con ritmos de expansión del 3,5%, 5,5% y 4,3%, respectivamente. En un segundo nivel de expansión se encontraría Brasil (por debajo del 2%), México y Argentina (ambos en torno al 2%).

Estados Unidos

La actividad se mantuvo robusta en los últimos compases del año. Según la primera estimación del PIB realizado por el Bureau of Economic Analysis, el PIB real mostró un ritmo del 0,8% sobre una base trimestral (o 3,2% anual). En efecto, representó una relajación respecto a los datos del tercer trimestre (1% trimestral), pero aún se le puede considerar un ritmo saludable.

En este caso, la expansión se vio reforzada por ganancias adicionales a nivel del consumo personal y por una mayor contribución de los inventarios, por segundo trimestre consecutivo. La inversión residencial y el gasto público, en cambio, fueron menguando a lo largo del año. En el último aspecto, hay que tener presente que, pese al aumento del gasto estatal y local, éste quedó más que compensado por el fuerte retroceso del gasto federal como consecuencia de las continuas fricciones entre las dos grandes corrientes de la política norteamericana.

En el mercado laboral se ha apreciado tanto un aumento de la contratación como una mejora de la tasa de desempleo. No obstante, en la parte final del año, el ritmo de creación de empleo se vio parcialmente ralentizado por unas condiciones climatológicas inusualmente desfavorables.

A pesar de la mejora observada en la tasa de paro, hay que reconocer que estas cifras también podrían haber sido influenciadas por el goteo de personas que van quedándose fuera de la fuerza laboral (grupo que ha pasado de 88 a 92 millones) o de la población activa. Sin embargo, es innegable el giro alcista gradual, pero continuo, en las contrataciones (el número de nóminas ha crecido, pasando de 135 millones a 137). Hoy, el paro se sitúa en este país en el 6,6%.

En términos de inflación, la economía se ha movido a unos ritmos especialmente bajos, cerrando el mes de diciembre con un nivel de precios que crecían un 1,5% interanual. Llama la atención el hecho de que, a pesar del ritmo más alto del PIB en el año 2013 respecto de 2012, el nivel de inflación se sitúa por debajo (1,5% en 2013, frente a un 2,1% en 2012).

En el contexto de una mejora general a nivel de las condiciones económicas en el país, así como en las proyecciones a medio plazo, en diciembre, la FED decidió iniciar el proceso de reducción en el ritmo de su programa de compra de activos para estimular la economía y los mercados financieros, pasando de un ritmo de 85 a 75 millardos de USD mensuales.

La reducción se divide, a partes iguales, entre una disminución en la compra de Fondo de Titulización Hipotecaria y deuda del gobierno a largo plazo. No obstante, la FED decidió mantener su *forward guidance* con relación a los tipos de interés, confirmando que era apropiado mantener el rango objetivo para los tipos de la FED una vez superado el nivel de paro por debajo del 6,5%, sobre todo si la inflación proyectada continúa manteniéndose por debajo del objetivo de largo plazo establecido por la FED, que es del 2%.

Japón

En Japón, las buenas cifras de los últimos indicadores de gerentes de compra (PMI) sugieren un repunte en los

niveles de actividad en el último trimestre del año. En el mes de diciembre, el PMI general se situó claramente en territorio expansivo (55,2), mientras que la encuesta Tankan del Banco de Japón también reflejaba incrementos en los indicadores de confianza empresarial, tanto en grandes como en pequeñas y medianas empresas.

En el ámbito de la actividad industrial, la producción alcanzó, en el cuarto trimestre, ritmos de expansión del 1,9% sobre una base trimestral, según datos preliminares.

En cuanto a la inflación, la evolución fue positiva a lo largo del año y continuaba expandiéndose en el último trimestre, alcanzando un ritmo de precios del 1,6% en diciembre sobre una base interanual (por encima del 1,5% en noviembre y dejando atrás los niveles deflacionistas observados en enero de 2013, con unos ritmos en la inflación del -0,7% anual).

Reino Unido

El Reino Unido experimentó un crecimiento robusto en 2013, en especial durante la segunda mitad del año. En el cuarto trimestre, la economía se expandió a un ritmo trimestral del 0,7% (2,8% anual), principalmente dirigido por el sector de servicios.

En el mercado laboral, la situación ha continuado mejorando durante el año, de una manera más que evidente y, en particular, la ocupación a jornada completa ha dado pruebas de mejoras significativas. Con todo, la tasa de paro se reduce hasta el 7,1%, evolucionando hacia el límite del 7% establecido como nivel de referencia en el *forward guidance* de política monetaria del BoE. Esto significa que, una vez alcanzado este nivel, teóricamente podríamos ver el primer aumento de los tipos de interés por el Banco Central.

Con respecto a los precios, el Reino Unido no elude las dinámicas globales de precios contenidos y, en diciembre,

experimentó reducciones adicionales en los ritmos de inflación para situarse en un 2% interanual.

Economías emergentes de Asia

El ritmo de actividad se desaceleró en China durante el cuarto trimestre del año 2013 aunque, a pesar de esto, se mantienen unos ritmos aún fuertes.

El PIB se expandió al 7,7% interanual en el cuarto trimestre, ligeramente por debajo de los datos del tercer trimestre (7,8%). Así, el crecimiento real del PIB para el conjunto del año se sitúa también en el 7,7%, ligeramente por encima del objetivo del gobierno, que era del 7,5%.

La “pérdida” de impulso constatada durante el cuarto trimestre se explica, mayoritariamente, por un ritmo más suave a nivel de inversiones fijas y de producción industrial. Esto se explica, en parte, por unas condiciones de crédito y monetarias que las autoridades fueron endureciendo progresivamente a lo largo del año.

El objetivo que persigue el PBoC consiste en controlar el ritmo de apalancamiento de las familias, y de la economía en general, hacia ritmos más equilibrados aunque, pese a ello, el crédito continúa expandiéndose a ritmos superiores al PIB nominal.

En cuanto a la inflación, los precios desaceleran su crecimiento hacia un saludable 2,5% interanual en diciembre. En términos de precios subyacentes, los ritmos son del 1,8%, mientras que en PPI los ritmos son deflacionistas.

El resto de economías de la región mostraron, en general, ritmos de expansión saludables en el año 2013, fijando los crecimientos interanuales en el mes de diciembre en los siguientes niveles: India (+5,6%); Indonesia (+5,8%); Malasia (5,1%); Filipinas (+6,5%); Taiwán (+2,3%), y Tailandia (+0,6%).

Comportamiento de los mercados financieros en 2013

Mercado de renta fija

Renta fija en EUR: la obligación de referencia *bund* a 10 años experimentó una tendencia alcista en TIR, pasando del 1,31%, observado a inicios del año, al 1,94 al cierre del 2013. Sin embargo, este movimiento no fue lineal, y en el primer trimestre se vio como incluso las TIR bajaban de los niveles iniciales hasta alcanzar valores inferiores al 1,20%. La pendiente de la estructura de tipos de interés también experimentó un aumento hasta los 170 pb de diferencial entre el 10 y el 2 años (por encima de los 130 pb de principios de año).

Renta fija en USD: la obligación de referencia *treasury* a 10 años también experimentó una tendencia alcista en TIR, pasando del 1,75% constatado a inicios del año, al 3% al cierre del 2013. Este movimiento, que tampoco fue lineal, ha tenido muchas similitudes con lo que pudo observarse en el *bund* alemán y, en el primer trimestre, pudo observarse como incluso las TIR bajaban de sus niveles iniciales para alcanzar valores próximos al 1,50%. La pendiente de la estructura de tipos de interés también experimentó un aumento, en este caso mucho más pronunciado, hasta los 265 pb de diferencial entre el 10 y el 2 años (muy por encima de los 150 pb de principios de año).

Deuda soberana europea

2013 fue un año en el que las primas de riesgo volvieron a reducirse de una manera clara. Grecia encabezó esta clase de activo con un estrechamiento en la rentabilidad de la obligación a 10 años de 200 pb (pasando del 10%, a comienzos de año, al 8% al cierre). Pese a tener un comportamiento mucho más errático y haber experimentado fuertes pérdidas en julio, a raíz del episodio de crisis política que amenazó la coalición de gobierno, la obligación de Portugal terminó el año con un comportamiento sobresaliente, puesto que vio como su

rentabilidad se reducía en unos 100 pb (del 7% al 6% al cierre del año 2013). La obligación del tesoro de España también ha dado pruebas de un comportamiento extraordinario, y el coste (interés) se redujo en 91 pb, del 5,09% al 4,18%. Así mismo Italia ha visto como el interés de su obligación a 10 años se reducía en 35 pb, del 4,5% al 4,15%. Incluso Irlanda, que ya partía con un nivel de rentabilidad mucho más bajo (4%), se ha situado, al cierre del año, por debajo del 3,5%.

Renta variable

Éste ha sido, claramente, un año favorable para los mercados de renta variable, con la única excepción de América Latina.

Así, el mercado bursátil que mejores resultados obtuvo durante el año 2013 fue el mercado japonés, con una apreciación del 54,8%. Después vendría el mercado norteamericano, donde el S&P se apreció un 32,4%, seguido por el mercado europeo, en el que Eurostoxx 50 y Stoxx 600 se apreciaron ambos un 21%, seguido también por un buen comportamiento de las bolsas asiáticas (ej. Japón), con un 9,9% de apreciación media.

Las bolsas de América Latina fueron las únicas que experimentaron pérdidas a escala regional con un -4,4% registrado por el MSCI ME LatAm.

Materias primas

Las *commodities* energéticas se apreciaron, en conjunto, un 9,10% durante el año 2013. El gas natural fue el componente con mejor comportamiento (+26,7%), seguido por el petróleo WTI (+7,2%), para terminar, como no, con un carbón que continúa cayendo (-6,4% a lo largo del año).

Los productos agrícolas cayeron, en conjunto, un 12% durante el 2013. El maíz (-43%) y el trigo (-22%) fueron los más castigados. El azúcar cayó un 15% mientras el resto de materias agrícolas subían de precio: algodón (+15%) y soja +5,3%.

Los minerales y productos industriales también cayeron durante el año 2013, un 7,5% de media. El peor comportamiento lo registró el níquel (-18,3%), seguido del aluminio (-13,4%), del cobre (-6,5%) y del mineral del hierro (-5,5%). Únicamente el zinc registró subidas (+2,5%).

Los metales preciosos también cayeron un 12,2% a lo largo del año 2013. El peor fue la plata (-35%), seguida por el oro (-28%) y el platino (-11%). Únicamente el paladio subió de precio, aunque solo se tratara de un modesto 2%.

Divisas

El euro ha continuado ejerciendo su nuevo rol de divisa fuerte en el mercado, puesto que, a pesar del ritmo más alto de crecimiento observado en EE. UU. y la inminencia del *tapering*, la divisa europea ha subido contra el dólar, pasando el cruce EUR-USD del 1,32 de principios de año, hasta el 1,39 de finales de 2013.

Ocurrió lo mismo con el cruce EUR-JPY, en que la divisa única se apreció considerablemente, hasta los 145 JPY por EUR (de los 115 de principios de año).

Por su parte, el USD, que, como ya hemos comentado se depreció considerablemente contra el EUR, se ha apreciado significativamente contra el JPY, pasando el cruce USD-JPY de 86,8 a 105 JPY por USD.

Mientras tanto, el CHF se ha mantenido relativamente estable contra el EUR, con una pequeña depreciación, puesto que el CHF-EUR pasó del 1,21 al 1,23. En cambio, en el cruce CHF-USD, se ha podido ver como la divisa helvética se apreciaba contra el USD, puesto que el cruce pasó de 0,96 a 0,89 CHF por USD.

En cuanto a las divisas emergentes de Asia, se ha constatado un castigo generalizado desde que el Sr. Bernanke insinuara por primera vez en mayo que la FED recortaría su programa de compra de activos. La divisa más castigada ha sido la rupia de Indonesia (-20%), seguida por

el baht tailandés, el peso filipino y el ringgit malasio; todas depreciándose un 7% contra el USD.

En cambio, el yuan chino ha continuado su camino particular de apreciación gradual y controlada (intervenida), apreciándose, como de costumbre, a un ritmo anual del 3,5% - 4%.

Una suerte similar han corrido las divisas en América Latina: todas, sin excepción, han recortado en precio contra el USD. El peor, el peso argentino (-25%), seguido del real de Brasil (-13%). Después encontramos un conjunto de divisas de la Alianza del Pacífico (peso chileno, sol peruano y peso colombiano) que se han depreciado de forma similar, en torno al 8% contra el USD. Sin embargo, el que mejor aguantó fue el peso mexicano, que se mantuvo, más o menos sin cambios, contra el USD (-1%) durante el año 2013.

3. Evolución prevista para la economía global y los mercados financieros 2014

Perspectiva para la economía global

Introducción

El nivel alcanzado por los índices PMI globales al cierre del año 2013 (cerca de los 54), así como la aceleración constatada en las áreas de servicios (54,3) y nuevas órdenes (54), sugieren, de cara a 2014, una mayor estabilidad en la tendencia de fondo de la actividad y el comercio global.

De hecho, y como se comentaba anteriormente, según el último informe del CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, el volumen de las importaciones globales habría crecido un 2% en noviembre de 2013 sobre una base trimestral (es decir, a un ritmo anual del 8%). Esta sería la lectura más alta desde marzo 2011 y un claro reflejo de unas condiciones económicas globales mejores.

En este sentido, nuestros datos apuntan a una ligera distensión en los ritmos de actividad (trimestre a trimestre) durante los primeros compases del año, para dar paso a un rebote en el crecimiento global que tendría lugar a partir del segundo trimestre y, en especial, durante toda la segunda mitad del año.

Hay que tener en cuenta que los ritmos de expansión en producción industrial y consumo minorista global observados en el último trimestre del año, mostraban un robusto progreso del 5% en ritmo anualizado.

Obviamente, estos ritmos no se pueden mantener durante varios trimestres consecutivos, por lo que prevemos una cierta relajación durante el primer trimestre (y quizás también el segundo). De hecho, prevemos una caída a nivel de los PMI globales, que podrían pasar del 54 actual al 52,5 hacia los meses de marzo-abril. Una circunstancia que los mercados considerarán como un factor de riesgo, que alimentará un cierto nerviosismo, pero que Andbank prevé que no irá más allá de la necesaria relajación de los ritmos.

Ciertamente, esta relajación en la actividad global se está notando a inicios de 2014 y estaría siendo magnificada por la decisión de las autoridades chinas de aplicar políticas anticíclicas (frenando la expansión del crédito) pero también por los efectos de unas condiciones climatológicas extraordinariamente crudas en Norteamérica.

Esta circunstancia puede, legítimamente, hacer que aumenten las preocupaciones en cuanto a la salud de la economía global y, por lo tanto, disparar la percepción de riesgo. Ahora bien, una vez más es preciso insistir en el hecho de que, valorando las dinámicas globales (y después de esta ralentización en los ritmos de expansión) es probable que se observe una estabilización de los PMI, que no deberían bajar por debajo de los niveles de 52,5 en abril. Unos niveles que, no hay que olvidarlo, continúan siendo de expansión económica y compatibles con un crecimiento industrial global del 3,5% anual.

Con todo, pensamos que la economía global continuará con la tendencia de una expansión gradual y progresiva, con un ritmo de crecimiento a nivel del PIB que debería cómodamente superar el 3,25%, un escenario que vendría alimentado por la recuperación moderada de los países occidentales y por el beneficio que esto conllevaría en las exportaciones manufactureras de algunos países emergentes. La visión menos optimista recae, quizás, sobre los países emergentes cuyas exportaciones se basan en las materias primas. El gran exceso de capacidad global en el universo de los minerales y de los metales mantendrá la presión sobre los precios de éstos, lo que debería impedir el aumento del valor nominal de sus exportaciones y la puesta en marcha de nuevas inversiones en estos sectores.

Eurozona

Según la opinión de Andbank, seis grandes temas dominarán el año 2014 e influenciarán la zona euro: 1) la persistente corriente de pensamiento sobre la inviabilidad de algunos Estados miembros y su eventual salida; 2) la posible reflación-reactivación de Alemania; 3) la fortaleza del euro y su influencia; 4) el nuevo estatus de competitividad en la periferia; 5) la capacidad de los periféricos para superar los obstáculos fiscales, y 6) el sistema bancario.

Hoy por hoy, se hace imposible determinar la evolución socioeconómica de la región sin tener, por lo menos, una idea más o menos clara de cada uno de estos aspectos.

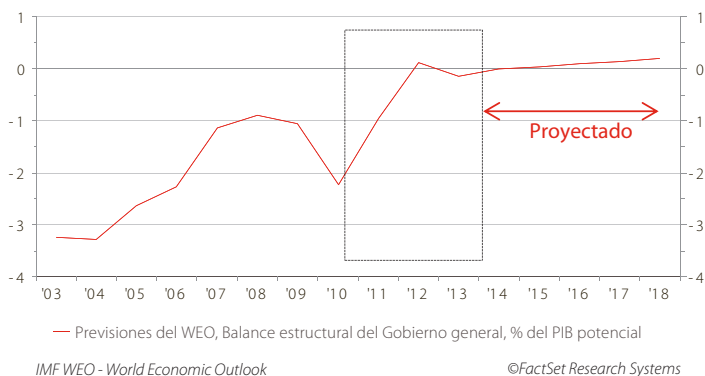
Sobre la persistente corriente anglófona referente a la hipotética inviabilidad de algunos Estados miembros como consecuencia de las políticas de austeridad impulsadas desde Berlín y que defiende, por lo tanto, la inviabilidad misma del propio euro, hay que decir que entendemos una parte de los argumentos utilizados por esta corriente, pero solo una parte. Nuestra visión se sitúa más cerca de la idea que no sólo el euro y la zona euro son viables, sino que también pueden llegar a ser un núcleo estable de la economía global.

El mundo económico anglosajón critica a las autoridades alemanas por focalizar su recuperación, de una manera tan intensiva, en las exportaciones y no en el desarrollo de la demanda interna, y afirma que la ventaja del coste del capital en Alemania acabará por destruir las industrias de los países de la periferia. En nuestra opinión esta corriente se equivoca al pretender que la demanda interna pueda ser impulsada de una manera artificial en todos los países. En este caso concreto (Alemania), existen razones históricas, culturales e idiosincrásicas que nos hacen dudar de que esto sea posible y, en último término, la alteración de este orden desembocaría probablemente en un punto alejado del punto de equilibrio en aquel país. Pero esta corriente también falla en otra premisa: afirma que Alemania se beneficia de una ventaja del coste del capital superior, puesto que, a pesar de que los tipos del BCE sean iguales para todos los Estados miembros, lo cierto es que el tipo natural y necesario del dinero (relacionado con los ritmos de actividad y, por lo tanto, de los beneficios) es sustancialmente más alto en Alemania que en Italia, por ejemplo. Esto hace que el coste real del dinero sea relativamente más bajo en Alemania, lo que permite que continúe haciendo lo que mejor sabe hacer: reinvertir las ganancias en su potente industria exportadora y, con el resto, continuar ampliando el *gap*.

En este aspecto, también nos sentimos optimistas al observar como el BCE gestiona su política monetaria pensando más en la periferia que en Alemania. Esta tesis queda perfectamente ratificada cuando, a pesar de las mejores dinámicas económicas en Alemania, que requerirían un cierto endurecimiento de la política monetaria, observamos como el BCE ha mantenido (y mantiene) una política dirigida a favorecer la convergencia en el coste de capital para todos los Estados miembros, lo que ha quedado patente con el significativo estrechamiento en las primas de riesgo de todos los países problemáticos. En este sentido, nos mostramos optimistas y prevemos que la actividad económica e industrial en la periferia continuará recuperando terreno, ya que comienza a beneficiarse de las ventajas de un coste del capital, lo que permitirá que la lucha no se centre exclusivamente en el abaratamiento del resto de factores de producción (deflación salarial).

Una segunda razón por la que nos mostramos optimistas, en cuanto a un crecimiento en la región (zona euro) que debería ser netamente superior al 1% este 2014, es la hipotética aceleración (reflación) en Alemania. Los elementos que alimentan esta hipótesis son: 1) la participación del SPD en el gobierno de coalición Alemán, y 2) el hecho de que, después de alcanzar el requerimiento legal sobre déficit cero, Alemania no tiene que hacer frente a ninguna rémora fiscal en el año 2014 (ver gráfico).

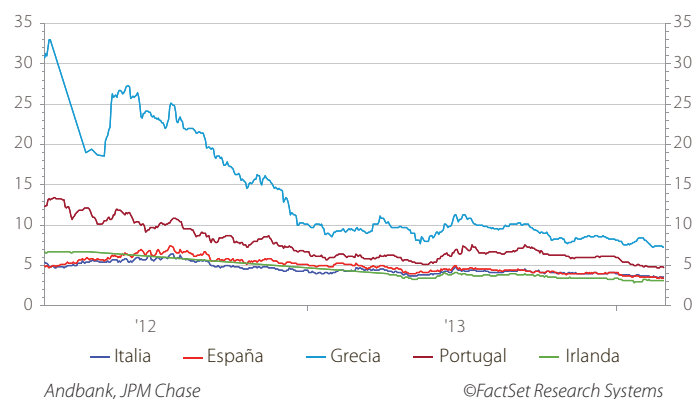
Balance fiscal estructural – Alemania



Un tercer motivo para ser optimistas reside en el tercer gran tema que debería dominar el año 2014: la fortaleza del euro y su influencia. Muchas son las voces (mayoritariamente locales) que atribuyen el gran comportamiento a nivel del coste del endeudamiento en la periferia, a la implementación de los ajustes fiscales y a las reformas estructurales. Pues bien, tal y como lo vemos, estos factores no han sido los únicos en impulsar el buen desarrollo de estos activos. En la opinión de Andbank, la política monetaria del BCE, más ortodoxa y convencional, con la gradual contracción de la base monetaria en cuanto los problemas de liquidez se fueron disipando, fue el principal causante de las dinámicas observadas en los mercados de deuda en euros. Más concretamente, esta política convencional, en contraposición con el resto de políticas no convencionales (de devaluaciones competitivas), hizo que el euro se convirtiera, de una manera natural, en una de las divisas actualmente más estables en el mundo. El inversor internacional, que ahora no sólo se fija en la estabilidad de los

activos sino también en la estabilidad de la divisa en que el activo está denominado, ha tomado buena nota de ello y ha aumentado de manera considerable su demanda de activos denominados en euros. El resultado salta a la vista.

Rendimientos a 10 años – Bonos periféricos



En cuarto lugar, prevemos que mientras se mantenga esta corriente de hacer política monetaria dentro del consejo del BCE (un hecho más que probable, después de las incorporaciones de los presidentes de los bancos centrales de los países bálticos como miembros permanentes del consejo del BCE), la estabilidad del euro continuará representando un activo de claro apoyo para todos los activos denominados en euros. Los costes del capital, para los agentes económicos de la zona euro, públicos y privados, continuarán reduciéndose, favoreciendo la actividad inversora.

En quinto término, la nueva posición de competitividad en las economías del sur de Europa, como resultado de unos enormes ajustes internos, ya estaría dando sus frutos. Prevemos que estos ajustes no revertirán en el medio plazo (por la gran presión que ejercen las elevadas tasas de paro sobre el resto de salarios), sino que sus efectos aún deben dejarse notar y permitir que las balanzas exteriores continúen mejorando y contribuyendo al PIB.

Para terminar, el sistema bancario continúa ajustándose en un proceso que debe llevar a una situación de equilibrio de los riesgos sistémicos. Bancos más pequeños (o mejor capitalizados) y más regulados, deben llegar a ser la base para una industria financiera capaz de financiar un nuevo futuro ciclo económico.

El resultado del análisis de Andbank se traduce, para la zona euro, en unas perspectivas de crecimiento que se sitúan claramente por encima del 1%, con Alemania como locomotora (+1,8% del PIB previsto) y con todos los países de la periferia creciendo a una media de, aproximadamente, un 1%.

América Latina

Sería incurrir en un grave error considerar a la región como una zona homogénea en cuanto a economía, sociedad y política por el mero hecho de estar vinculada por un mismo idioma y una cultura similar.

Hoy por hoy, la región es un auténtico amalgama de grandes contradicciones, movimientos estratégicos y agrupaciones de interés que nos obliga a desplegar un análisis mucho más selectivo, que lleva obligatoriamente a una visión poliédrica.

Para considerar y entender, por ejemplo, los principios básicos de los bloques que prevalecen hoy en la región, es preciso considerar que: 1) por un lado, existe la Alianza del Pacífico, con Chile, México, Perú y Colombia; 2) también existe, por otra parte, una corriente antagónica, la Alianza Bolivariana Tratado Comercio, formada por Cuba, Venezuela, Nicaragua, Ecuador y Bolivia, y 3) existen, finalmente, una serie de acuerdos de asociación que no acaban de funcionar: Mercosur, UNASUR, etc.

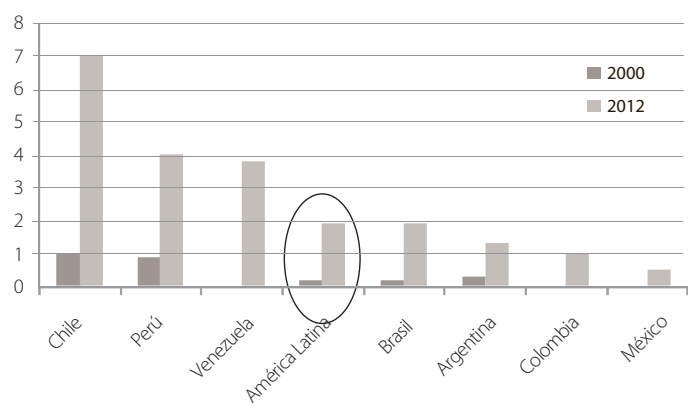
De la misma manera, desde Andbank, tratamos de proyectar las dinámicas futuras de una región a través de la identificación de los factores que han de dominar el comportamiento de los agregados económicos. Para América Latina, consideramos que los factores dominantes serán: 1) la demanda desde Asia; 2) las condiciones monetarias globales con el nuevo régimen

de *tapering*; 3) las vulnerabilidades domésticas de cada país dentro de la región; 4) el posicionamiento en competitividad de estos países en el actual entorno global; 5) la rapidez con que se ha construido el nivel de endeudamiento privado en ciertas economías de la zona, y 6) el perenne problema de la inflación descontrolada en algunas de estas economías y el consiguiente deterioro de las rentas reales del trabajo.

Empezando por el principio, hay que decir que la futura demanda desde Asia no es un tema que nos preocupe sustancialmente. Si bien es cierto que China estaría aplicando políticas anticíclicas, concretamente de endurecimiento del crédito, también es verdad que las autoridades de Pekín llevan más de un año con estas prácticas. Cuando menos, la economía china ha conseguido cerrar el año 2013 con unos ritmos de PIB del 7,7% (por encima de su propio objetivo que era del 7,5%), y el crédito, a pesar de haber ralentizado considerablemente su ritmo (en torno al 20% anual), continúa expandiéndose muy por encima del PIB nominal (11%). Todo lo que, en definitiva, nos hace ser optimistas en cuanto a una evolución satisfactoria de la demanda proveniente de Asia en general y de China en particular.

Dicho esto, primero hay que determinar y después diferenciar, entre los países mejor posicionados en este aspecto (grado de apertura exportadora a Asia). El resultado del ejercicio de análisis de Andbank es que Chile y Perú son, por ahora, los que mejor posicionados están para beneficiarse de unas dinámicas en Asia que prevemos continuarán siendo satisfactorias en términos generales. Los peores posicionados serían Argentina y México (con una escasa exposición exportadora a la región asiática).

Exportaciones de América Latina a China (% del PIB)

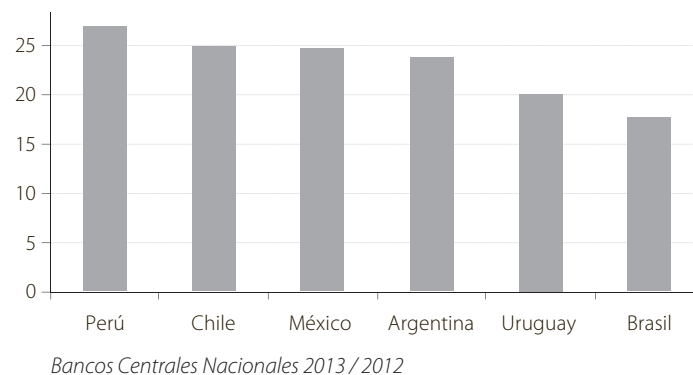


Thomson Datastream

El segundo factor que dominará la región, en 2014, serán las condiciones monetarias globales. Es evidente que la finalización de los programas de expansión monetaria por parte de la FED alimentarán la sensación que la barra libre de liquidez llega a su fin. En este sentido, el mercado interpretará probablemente que los países con peores dinámicas de balanza exterior (o balanza por cuenta corriente) necesitarán acudir a un mercado internacional menos líquido para ajustar (financiar) dicho déficit exterior. En Andbank, preferimos computar todas las necesidades de financiación de una economía, por lo que consideramos el déficit fiscal y el déficit exterior de manera conjunta (llamado *twin deficit*). En este sentido, el mejor posicionado sería Colombia y el peor, Brasil.

El tercer factor que influirá sobre la región (y el más importante para Andbank) serán las vulnerabilidades domésticas de cada país. Estas vulnerabilidades tienen un vínculo irrenunciable con la tradición histórica en el área de las inversiones. Cabe destacar aquí el bajísimo nivel de inversiones (pasadas y presentes) en Brasil (17% del PIB) en comparación con el elevado nivel de inversiones observadas en países como Chile y Perú (25% del PIB).

Inversión como % del PIB



Bancos Centrales Nacionales 2013 / 2012

Esto hace que, en términos de competitividad, Brasil y Argentina estén muy mal posicionados, con unos costos de embarque y envío de 2.300 y 1.700 USD por contenedor, respectivamente, muy por encima de la media de los países emergentes (1.400 USD) y muy por encima de los costes en Asia (500 USD). Los mejores son de nuevo Chile y Perú (900 USD).

El otro factor importante, la inflación, determinará gran parte de la evolución de la divisa de cada país, así como del coste del endeudamiento nominal. Ni que decir tiene que los peores países en este apartado son Argentina (>25% en inflación) y Brasil (>6%). Los mejores vuelven a ser aquí Chile y Perú.

En resumen, los países de la región se encuentran muy distintamente posicionados para afrontar los principales factores que dominarán el año 2014. En términos generales, nos gustan los países que constituyen la Alianza del Pacífico: Chile, Perú, México y Colombia (para los cuales esperamos un crecimiento de su PIB del 4,3%, 5,5%, 3% y 4%, respectivamente). Los argumentos son un mejor posicionamiento relativo en cada uno de los temas dominantes, pero también por el bloque en sí que han configurado. Este bloque (Alianza del Pacífico) representa el 40% del PIB del continente y el comercio entre los países del bloque representa el 50% del comercio de todo el continente, con un nivel de exportaciones combinadas de

más de 500 millardos de USD. Con una población de unos 200 millones de habitantes, hipotéticamente, representaría la octava economía del mundo. Se trata de un bloque formado por países con sistemas políticos similares que tienden a converger en valores y en principios. Un bloque que persigue la configuración de mercados estables, de desarrollo económico, de libre comercio y de competitividad. Un bloque que ha superado las preconcepciones y los discursos, anoche capitalistas, tan arraigados en otras zonas de la región. Un aspecto que pasa desapercibido es el propio nombre del bloque: Alianza del Pacífico. Es este último término, Pacífico, lo que nos gusta especialmente dada nuestra visión favorable para esta región en el futuro próximo.

Sin embargo, la previsión de Andbank para el conjunto de la región es de un crecimiento del PIB bastante bajo, del 2,6%, muy inferior al 4% de media observado en la última década. Brasil no debería exceder un 2% en ritmo del PIB y Argentina volverá probablemente a entrar en contracción económica (con un crecimiento del PIB entre el -1% y el 0%).

Estados Unidos

Existe un amplio consenso sobre la capacidad que tiene esta economía para crecer holgadamente en el año 2014. La mayoría de los participantes del mercado especulan sobre ritmos claramente superiores al 3%. En el caso de Andbank, a pesar de que también pensamos que el PIB en EE. UU. se expandirá claramente, nos sentimos cómodos proyectando ritmos de expansión en la parte baja del rango estimado para el mercado. Para Andbank el crecimiento de esta economía debería situarse, en 2014, entre el 2,5% y el 3%.

Nuestras proyecciones se basan en lo que creemos que serán los temas principales para esta economía y que dominarán en 2014: 1) la calidad de la ocupación creada, que está provocando un cambio estructural en la renta mediana; 2) el estado actual del apalancamiento, en este caso, desapalancamiento; 3) el riesgo latente de lo que Andbank llama el nuevo *trigger point* para EE. UU., y 4) el mantenimiento de la llamada ZIRP

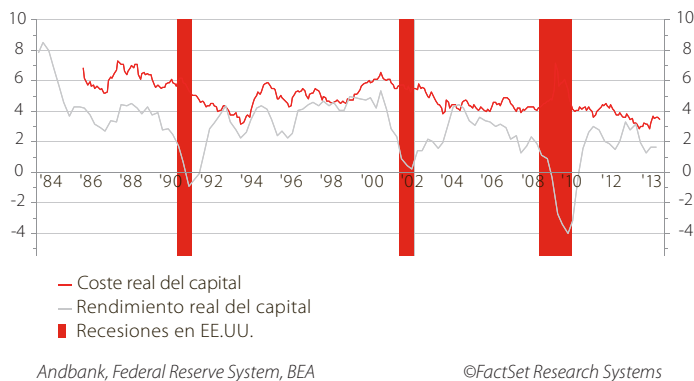
(*zero interest rate policy* o política de tipo de interés cero) y las implicaciones a medio y largo plazo.

Empezando por el principio, es innegable que el número de contratos ha continuado recuperándose en el año 2013, y probablemente lo vuelva a hacer en 2014. No obstante, hemos detectado que el número total de contratos a tiempo parcial creados en los últimos años (cerca de 4 millones) coincide con el número total de contratos a jornada completa destruidos durante el mismo período de tiempo. Si la intuición no nos falla, esto significa que existen 4 millones de personas con una renta laboral sensiblemente inferior. Efectivamente, el análisis de Andbank muestra como la variación en la renta media (de todo el país) en los últimos siete años ha sido negativa, de unos 4.000 USD anuales. Y si las matemáticas no nos fallan, sabiendo que hay unos 140 millones de nóminas, llegamos a la conclusión que hay unos 560 millardos de USD menos en rentas del trabajo disponibles para destinar al consumo. Sencillamente, esto hace que se nos haga muy difícil proyectar una rápida recuperación del ciclo del consumo como se ha podido observar en crisis anteriores.

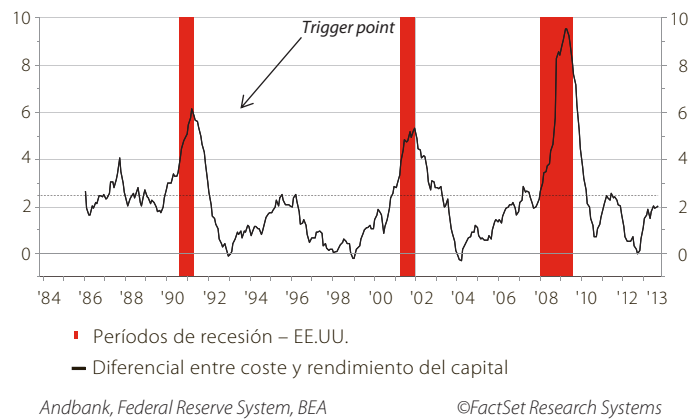
En segundo término, se ha observado como el desapalancamiento de los diferentes agentes económicos en esta economía continuó, en términos generales, en 2013. Así, fueron los bancos los que realizaron un mayor esfuerzo de saneamiento de sus balances, pasando de una deuda equivalente al 120% del PIB en 2009 al 84% actual. Las empresas redujeron sus pasivos del 81% al 78% actual, y las familias lo hicieron del 100% en 2009 al 81% actual. Todo este ejercicio de reducción del endeudamiento en el sector privado se ha visto compensado por un aumento sin precedentes a nivel del endeudamiento federal, que ha pasado del 60% al 102%. Si consideramos todas las cifras de forma combinada, llegamos a la conclusión que el endeudamiento nacional (público y privado) en EE. UU. se redujo, entre los años 2009 y 2013, del 371% al 350%. Indudablemente, una reducción de la deuda que deja espacio para nuevo crédito, pero que, de acuerdo con los numerosos estudios realizados en esta materia, es aún insuficiente para poder aspirar a un nuevo ciclo de crédito y endeudamiento.

El tercer factor clave consistirá en la manera como la FED podrá controlar lo que Andbank llama el nuevo *trigger point* en EE. UU. Este punto tiene mucho que ver con el diferencial entre el margen que los empresarios pueden sacar al dinero que piden prestado y el coste de este dinero. En Andbank, medimos este último concepto (coste del capital) mediante la TIR observada en las obligaciones denominadas en USD por las compañías con cualificación BBB (cualificación media en EE. UU.). Por otra parte, para calibrar el margen que pueden sacar con el capital prestado, utilizaremos como aproximación el mismo crecimiento del PIB (utilizando los preceptos del fundador de la escuela de Estocolmo, Knut Wicksell). A fin de hacer que estas magnitudes sean comparables, las trataremos en términos reales. Según esta tesis, cuando el coste del endeudamiento se sitúa unos 200 pb por encima de lo que una empresa puede sacar de margen, las empresas dejan automáticamente de aumentar pasivo y, por lo tanto, dejan de invertir. La situación actual es muy similar a ésta, si bien estaría mejorando gradualmente. Por este motivo Andbank no prevé un crecimiento significativo de los balances de las empresas (vía pasiva) en el año 2014, lo que debe traducirse en una expansión moderada de la actividad empresarial a lo largo del presente año.

Coste del capital / rendimiento del capital

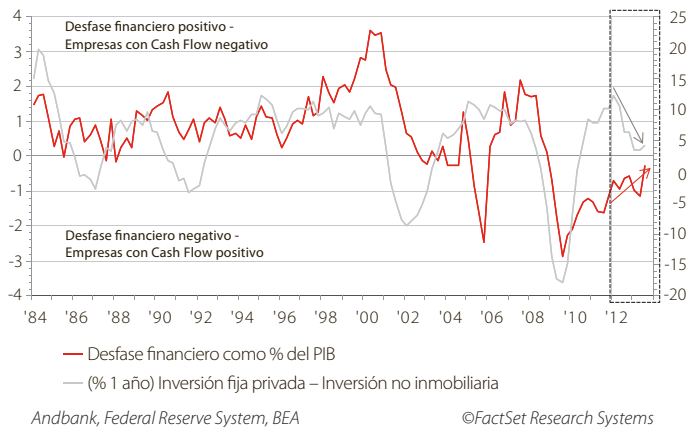


Diferencial, coste del capital / rendimiento del capital



No tenemos que obviar tampoco los desajustes que está provocando la política no convencional. Las empresas de EE. UU. han estado gastando gran parte de la liquidez que mantenían en balance durante el 2012-2013, liquidez que no se dirigió a la inversión (ver en el gráfico como la inversión ha ido cayendo).

Efectivo de las empresas e inversiones realizadas



Toda esta liquidez se dirigió al pago de dividendos y a la recompra de acciones. Los dividendos pagados aumentaron pasando de 500 millardos de USD en el año 2010, a 880 millardos de USD en 2013. Algo similar ocurrió con la recompra de acciones, que pasaron de 0,3 billones de USD en 2010 a 0,5 billones de USD en 2013. Estos mecanismos no son sino dos vías distintas para devolver el capital al accionista. En definitiva, cuando la dirección no sabe (o no se atreve a) tomar una decisión de inversión, lo que hace es trasladar al accionista este problema. La pregunta que todos se hacen es: «¿Por qué?».

En la opinión de Andbank, ningún directivo de ninguna empresa puede tomar una decisión de inversión basada en una información (que recibe del sistema monetario internacional) cuando percibe que ésta está manipulada. Y esto es exactamente lo que las empresas perciben: que la información monetaria (el precio del dinero local y el dinero foráneo) está manipulada.

Mientras estas políticas se mantengan (como está siendo el caso), las decisiones de inversión continuarán trasladándose en el tiempo. Este factor no nos permite proyectar grandes repuntes en la actividad económica, derivados de un aumento de la inversión.

El lado positivo es que las políticas ZIRP de la FED, junto con la persistente desinflación, permitirán mantener estructuralmente bajas las rentabilidades en las obligaciones gubernamentales con vencimientos más largos. Este hecho debería permitir la progresiva recuperación del sector inmobiliario; esto sí, se trataría de una recuperación financiada sin crédito, por lo tanto, impulsada desde un sector medio-alto de la sociedad.

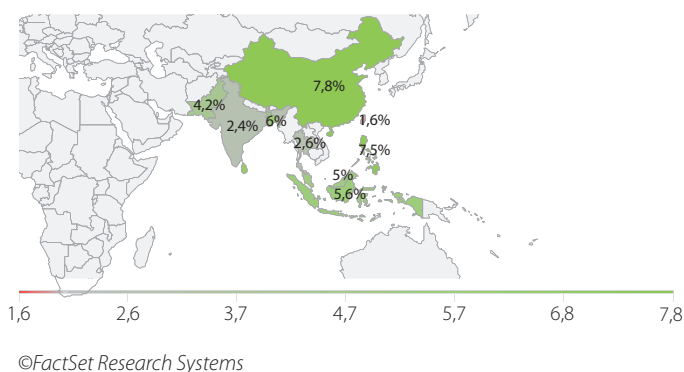
Otro elemento positivo, que justifica el posicionamiento de Andbank de crecimiento en PIB para EE. UU. superior al 2%, consiste en el hecho de que el gobierno federal ya habría realizado un gran ajuste fiscal a lo largo de los años 2012 y 2013, pasando el déficit de 1,6 billones de USD en 2010, a 0,9 billones de USD al cierre del año 2013. Esto puede significar que la rémora fiscal no debería ser tan fuerte los próximos años.

Economías emergentes de Asia

La región de Asia Emergente continúa ampliando su participación en el PIB global (ahora, por encima del 30%) la cual se ha acelerado desde el año 2009 (25%).

A pesar de la ralentización constatada en 2013, la región mantiene unos ritmos de expansión más que aceptables (próximos al 6% anual) y, lo que es más importante, como acostumbra a pasar, acelera los ritmos en el último semestre del año, con una tasa del 3,2% durante el tercer trimestre (13% anual).

Asia emergente. Crecimiento interanual 3º T2013



La previsión de Andbank es que la región experimentará unos ritmos de expansión similares en 2014, del orden del 6%, y China será quien experimente los ritmos más relevantes (del 7%), seguida por Filipinas (6,5%), Indonesia (5,5%), Vietnam (5,5%), India (5%) y Malasia (5%). Después vendrían Tailandia, Taiwán y Singapur (con ritmos más modestos y próximos al 3%).

Los argumentos que sostienen nuestra visión moderadamente optimista de Andbank para la región son:

1) Unas métricas públicas muy saneadas, con un nivel de endeudamiento regional del 40,7% del PIB, y unas dinámicas de ejecución presupuestaria de equilibrio en términos generales.

Deuda pública. Porcentaje del PIB

| | 2012 | 2010 | 2008 | 2006 | 2004 | 2002 |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Total mundial | 91,3 | 84,4 | 69,3 | 67,0 | 66,9 | 64,4 |
| India | 4,8 | 46,9 | 48,2 | 51,2 | 57,7 | 63,1 |
| Indonesia | 13,2 | 15,0 | 16,6 | 20,0 | 27,3 | 32,5 |
| Malasia | 53,3 | 51,1 | 39,8 | 10,6 | - | - |
| Filipinas | 51,4 | 52,4 | 54,7 | 61,4 | - | - |
| Tailandia | 30,9 | 29,7 | 23,5 | 24,9 | 27,9 | 31,0 |
| Total Asia emergente | 40,7 | 40,1 | 39,7 | 42,7 | 47,8 | 52,9 |

Los totales regionales están calculados utilizando medias ponderadas del PIB real, con base 2011
FactSet Economics Standardized Database

2) Un mercado laboral que no detiene su evolución positiva, con una tasa de paro que ha caído durante todo el período de crisis financiera global (del 4,7% antes de la crisis al 4,2% actual). Una situación de pleno empleo que debería garantizar unas dinámicas de consumo doméstico aceptables.

3) Los estándares de vida continúan convergiendo con Occidente, con unas ventas minoristas que crecen a doble dígito.

4) Una actividad manufacturera que crece un 7,2% anual, lo que compensa el descenso de la actividad exportadora relacionada con las materias primas.

5) Un stock de reservas internacionales muy saludables y que sitúa el coeficiente de cobertura de la deuda externa (pública) cerca de 0,5 veces.

6) A pesar de que algunos países como la India e Indonesia han conocido dificultades en las balanzas exteriores (por cuenta corriente), la región mantiene una situación casi de equilibrio en la balanza exterior (con un déficit equivalente al 1,2% del PIB). Pero las medidas tomadas por la India (prohibición de las importaciones de oro) y por Indonesia (prohibición de las exportaciones de níquel) han provocado que el desequilibrio exterior de estas dos economías (del 5,5% y del 4,5%, respectivamente) se haya ajustado al 1,2% y al 1,8%,

respectivamente, lo que probablemente hará que, a escala regional, el desequilibrio en balanza por cuenta corriente haya desaparecido.

7) Los requerimientos de financiación externa neta son, ciertamente, escasos: equivalentes a tan solo el 8% del PIB para los próximos 18 meses.

8) Sin duda, la inflación está controlada en todas estas economías, con un nivel regional del 4%, y ajustada por el repunte observado a partir de la eliminación de subsidios a la gasolina en algunos países. Una vez quede eliminado el efecto base en menos de un año, la inflación regional podría situarse en torno al 3,8%. China está evidenciando un férreo control sobre la evolución de los precios, y los resultados se están viendo ahora, con una inflación del 2,4% en el año 2013.

Japón

La economía nipona acaba el año 2013 con buenos ritmos de actividad, con los PMI generales en zona de expansión (55) y la encuesta Tankan mostrando repuntes en los indicadores de confianza empresarial.

La política de estímulos por parte del Banco de Japón estaría teniendo los efectos deseados (al menos en parte) en cuanto a la actividad y a los precios (1,5% en inflación).

Prevedemos que esta política de reflación de la economía a través de un programa de compra de activos (obligaciones del estado a largo plazo), manteniendo las rentabilidades presionadas y a la baja (0,50% actualmente en la TIR del bono japonés a 10 años) y abaratando la actividad hipotecaria, continuará en el tiempo. ¿Hasta cuándo? Se trata de una política que también busca devaluar la divisa con el fin de reactivar el sector exterior. En el pasado, las autoridades niponas ya habían devaluado el yen hasta 130 contra el USD (hoy, a 103) y a 170 contra el EUR (hoy, a 140). Esperemos que continúen implementándose estas políticas hasta tener cerca los niveles mencionados en la divisa.

Crecimiento estimado del PIB del 1,25% - 1,5% para 2014. Inflación acelerando moderadamente hasta el 2%.

Reino Unido

Crecimiento robusto a lo largo del año 2013 (+/- 1%), sobre todo en la última parte del año (0,7% el cuarto trimestre de 2013 o 2,8% de ritmo anual).

La mejor situación relativa del mercado laboral y, en particular, la mejora significativa constatada en la contratación a jornada completa, han situado la tasa de paro en el 7%, que es el nivel de referencia a partir del cual el BoE puede decidir cambiar su *forward guidance* y poner cerca un incremento de los tipos.

Lo que destacaría de esta economía es que la mejora se ha dado en un entorno en que el presidente del BoE había decidido detener los estímulos a través de la expansión de la base monetaria. Se trata, por lo tanto, de un crecimiento más genuino que aquel observado, por ejemplo, en Japón.

Prevedemos una expansión de la actividad económica en el Reino Unido a un ritmo del 1,5% - 2% para el año 2014, con un nivel de precios contenidos (como en todas partes) que resultará en una inflación del 1,7%.

Comportamiento de los mercados financieros en 2014

Mercado de renta fija

La visión global de Andbank sobre la evolución de la inflación es el factor determinante en la configuración de nuestras perspectivas y de nuestra estrategia para los tipos de interés y los activos de renta fija.

Esta visión podría resumirse en un entorno global de inflaciones muy bajas, más de lo que el mercado anticipa hoy con las curvas *swap*.

Nuestros argumentos desinflacionistas se basan en la premisa de haber detectado seis fuerzas estructurales claramente deflacionistas que dominarán los próximos años:

1) En el mundo existen dos tipos de países: los *price monetizers* (que prosperan en entornos inflacionistas de materias primas; sería el caso de los Emergentes) y los *volume monetizers* (que prosperan en expansión de volúmenes más que en expansión de precios; sería el caso de las economías desarrolladas, intensivas en servicios, productos financieros, salud, etc.). Pues bien, el hecho que en el año 2013 las economías emergentes ya mostraran dinámicas relativamente peores que los países desarrollados, junto con el hecho de que las TIR en Occidente no paran de caer, apunta claramente que el entorno que se está planteando es deflacionista.

2) Las políticas de la FED, del BoJ, del BoE, etc. (conocidas con el nombre de ZIRP) previenen la activación del mecanismo global de autoajuste (dólar al alza y petróleo a la baja) dificultando la creación de un nuevo ciclo económico (basado en un aumento de la capacidad de compra del consumidor norteamericano, precisamente por un dólar más alto y un petróleo más bajo). La incapacidad de poner en marcha un nuevo ciclo, de manera tradicional, hará que los precios y la inflación global tampoco no puedan subir.

3) La inversión masiva en la industria minera (y metales) ha provocado el mayor exceso de capacidad nunca visto en la historia. Ésta es una fuerza deflacionista mayúscula.

4) La internacionalización del renminbi, básicamente, permite que China ayude al desarrollo industrial de economías poco desarrolladas a través del crédito barato chino. Esto explica como aumentan las fábricas textiles en Vietnam, las fábricas de papel en Camboya o las de calzado en Bangladesh.

5) La habilidad histórica que las empresas presentan hoy para reemplazar fuerza laboral humana por maquinaria. Esta habilidad, simplemente, no tiene precedentes, con un número de empresas dedicadas al diseño de robótica nunca visto. Ésta es también una gran fuerza deflacionista.

En definitiva, cada vez se producen más productos con menos dinero y menos manos.

Renta fija en EUR: TIR estructuralmente bajas en las obligaciones de referencia en EUR. Rango para el *bund* a 10 años en el 1,5% - 2%. Hay que empezar a aumentar la duración a partir del 2%. Compra agresiva por encima del 2,25% - 2,5%. Venta en el 1,50%.

Renta fija en USD: TIR estructuralmente bajas en las obligaciones de referencia en USD. Rango para el *treasury* a 10 años en el 2,5% - 3%. Hay que empezar a aumentar la duración a partir del 3%. Compra agresiva por encima del 3,25% - 3,50%. Venta en el 2,50%.

Deuda soberana europea

Estrechamente adicional en las primas de riesgo durante el año 2014. TIR estimadas para las obligaciones a 10 años de estos gobiernos 100 pb inferiores a los niveles de cierre de 2013: España, objetivo del 3,25%; Italia, 3,25%; Portugal, por debajo del 5%, del 6% en diciembre del año 2013; Irlanda, 3%, y Grecia, por debajo del 7%.

Estas estimaciones sugieren unos rendimientos de doble dígito en todos estos activos de cara a 2014.

Renta variable

EE. UU.-S&P: para 2014, prevemos un crecimiento en ventas en las empresas del índice del 6,2%, unos márgenes estables en el 9,6%, que resultan en un beneficio por acción (EPS) que crece un 6,2% hasta alcanzar los 116,27 USD. Proyectamos un PER ltm de 15,9, lo que resulta en un precio objetivo para este índice de 1.849 (2,5% de valorización potencial para el conjunto del año).

Europa–Stoxx 600: para 2014, prevemos un crecimiento en ventas en las empresas del índice del 3,9%, unos márgenes que aumentan el 6,5%, que resultan en un beneficio por acción (EPS) que crece un 22,7% hasta los 22,80 EUR. Proyectamos un PER ltm de 14,5, lo que resulta en un precio objetivo para este índice de 370 (14,8% de valorización potencial para el conjunto del año).

Asia Em.-FDSAG sin Japón: para 2014, prevemos un crecimiento en ventas en las empresas del índice del 9,05%, unos márgenes que aumentan el 7,75%, que resultan en un beneficio por acción (EPS) que crece un 15,3% hasta los 67,43 USD. Proyectamos un PER ltm de 13,7, lo que resulta en un precio objetivo para este índice de 925 (20,4% de valorización potencial para el conjunto del año).

Materias primas

Las *commodities* en general deberían estar bien valoradas, después de las caídas de los recientes años. No prevemos grandes movimientos en los índices generales (CRB) puesto que el gran *driver* para un boom en el precio ya se disipó en el año 2013, con un cambio estructural a la baja en el ritmo de la industria pesada en China (que ha rebajado el ritmo de expansión del 20% anual que pudo verse en el período 2000-2008, hasta el 10% actual). Esta caída es estructural (no cíclica) y, por lo tanto, no tiene sentido hablar de un nuevo ciclo alcista en el precio de las *commodities*.

Dicho esto, existen elementos que nos hacen ser optimistas y abandonar la tesis de caídas adicionales: 1) el índice CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis muestra un aumento de las importaciones globales que apunta a un repunte en el transporte y en la demanda real de materias primas, y 2) la inversión en la construcción de nuevos barcos en el sur de Europa ha sido de 9,5 millardos de EUR, para una capacidad de carga de 24 millones de toneladas de peso muerto (o 275 nuevos barcos de carga).

Metales industriales: hay que evitarlos. Los productores de metales se han visto sorprendidos por este descenso estructural de la actividad industrial en China, con un nivel máximo de capacidad nunca visto. A pesar de haber cerrado ya algunos proyectos de inversión, el gran exceso de capacidad mantendrá el precio de los metales industriales (y de algunos minerales) muy presionado.

Metales preciosos: hay que evitarlos. En términos reales, el oro continúa siendo caro, también en comparación con la evolución del petróleo y con los activos de renta variable. El menor impulso monetario debería ofrecer menos apoyo a estos activos. La India seguirá limitando la compra de oro, y la crisis de la deuda en Europa (gran factor de riesgo sistémico que daba apoyo en 2012 a la compra de oro) se va gestionando satisfactoriamente. Japón continuará reduciendo su *stock* de oro como parte de su programa de compra de activos (obligaciones). El *target* de Andbank de largo plazo para el oro se sitúa en 900 USD/onza.

Productos agrícolas: están bien valorados

Commodities preferidas: 1) En la familia de las materias energéticas, preferimos el gas. Con una valorización acumulada en 10 años del -14% (-1,4% anual durante todo el período), consideramos que es muy barato cuando vemos como el gas forma parte, cada vez más, de los procesos productivos.

2) En la familia de los minerales o metales, destaca el níquel, material con un descuento muy importante como consecuencia del gran exceso de oferta. Ahora bien, la decisión de Indonesia (principal productor mundial) de prohibir las exportaciones de níquel sin procesar, puede eliminar este exceso de producto en tan solo un año. Esta materia mantendrá su elevada presencia en los procesos industriales (superaleaciones, baterías recargables, acuñación de moneda, fundiciones, recubrimientos metálicos, catálisis, etc.).

3) En la familia de los productos agrícolas, gusta el maíz, después de la caída del 42% en el año 2013.

Commodities que hay que evitar: todos los metales preciosos (oro, plata y paladio), metales y minerales como el aluminio y el acero, así como los minerales asociados. También se incluye en la lista de materiales caros el cobre. En energía, hay que evitar el carbón.

Divisas

EUR: continuará con su papel de divisa fuerte. Mantenemos un objetivo fundamental para el EUR-USD a 1,40. Niveles de entrada en el EUR por debajo de 1,30 (es probable que veamos si la FED implementa el *tapering* de una manera agresiva).

JPY: se debe evitar contra el EUR y el USD (objetivo de depreciación gradual hasta 160 y 130, respectivamente).

GBP: estable. Rango de 0,82-0,86 contra el EUR.

MXN: *target* de 12,75 contra el USD. Positivo.

BRL: *target* de 2,60 contra el USD. Se debe evitar.

Divisas asiáticas: el indicador de Andbank (Asian Currency Diffusion Index) sugiere que hay mucho valor en estas divisas. Estos activos se moverán al ritmo del *tapering* y podrían depreciarse un poco más. No obstante, atendiendo a los niveles de cierre de 2013, pensamos que hay mucho valor en estas divisas. Las preferidas son: IDR, PHP y MYR.

4. Informe de Auditoría



KPMG, S.L.U.
Edifici Centre de Negoci
C/ Manuel Cerqueda i Escaler B
AD700 Escaldes-Engordany
Principat d'Andorra

Informe del auditor independiente

A los Accionistas de
Andorra Banc Agricol Reig, S.A.

Informe de Auditoria de los Estados Financieros Consolidados

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Andorra Banc Agricol Reig, S.A. (el "Banco") y sociedades dependientes (el "Grupo") que incluyen el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2013 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de origen y aplicación de fondos consolidado y las notas a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores sobre los Estados Financieros Consolidados

Los Administradores del Banco son responsables de la preparación de los estados financieros consolidados mostrando la imagen fiel de acuerdo con el Plan Contable del Sistema Financiero Andorrano y del control interno en la medida en que los Administradores consideren necesario para permitir la preparación de los estados financieros consolidados libres de errores materiales, ya sea por fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros consolidados basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría ha sido realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren el cumplimiento de requisitos éticos, así como planificar y realizar la auditoría para obtener un nivel de seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de errores materiales.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los saldos de los estados financieros consolidados y la información contenida en las notas correspondientes. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros consolidados, ya sea por fraude o por error. Al realizar estas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el control interno relevante para la preparación de los estados financieros consolidados por parte del Banco mostrando la imagen fiel, para diseñar los procedimientos de auditoría apropiados en virtud de las circunstancias, pero no con el objetivo de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Banco. Una auditoría incluye también la evaluación de la adecuación de los principios contables utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por los Administradores del Grupo, así como evaluar la presentación global de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría obtenida es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión de Auditoría

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Andorra Banc Agrícola Reig, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2013, de los resultados consolidados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados establecidos en el Plan Contable del Sistema Financiero Andorrano.

KPMG, SLU



Albert Rosés Noguera

17 de marzo de 2014

KPMG S.L.U. societate andorrană de răspundere limitată,
de una filială a KPMG Europe LLP (membru al rețelei
KPMG de firme independente afiliate a KPMG
International Cooperative ("KPMG International"),
societate olandeză.

Inscris în Registrul de Societăți al M.J. Govern
sub nr. 2075, L. 06. 5-01, Săla 145 a 152,
N.R.T. L. 702/2012



5. Estados Financieros Grupo Andbank

Andorra Banc Agrícola Reig, S.A. y Sociedades Dependientes

Balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2013 y 2012

Expresados en miles de euros

| ACTIVO | 2013 | 2012 |
|---|------------------|------------------|
| Caja y bancos centrales de la OCDE | 37.265 | 42.197 |
| INAF (nota 22) | 210 | 210 |
| Intermediarios financieros a la vista, bancos y entidades de crédito (notas 4 y 5) | 578.430 | 537.038 |
| Bancos y entidades de crédito | 579.195 | 537.463 |
| Otros intermediarios financieros | 762 | - |
| Fondo de provisión para insolvencias | (1.527) | (425) |
| Inversiones crediticias (notas 4 y 6) | 1.727.661 | 1.792.920 |
| Préstamos y créditos a clientes | 1.632.542 | 1.673.952 |
| Descubiertos en cuentas de clientes | 128.009 | 140.642 |
| Cartera de efectos de clientes | 7.284 | 10.550 |
| Fondo de provisión para insolvencias | (40.174) | (32.224) |
| Cartera de valores (notas 4 y 7) | 1.147.427 | 993.937 |
| Obligaciones y otros títulos de renta fija | 1.139.076 | 984.488 |
| Fondo de provisión para insolvencias | (3.904) | (3.256) |
| Fondo de fluctuación de valores | (16.958) | (9.891) |
| Participaciones en empresas del grupo | 4.420 | 3.474 |
| Fondo de fluctuación de valores | (8) | (50) |
| Otras participaciones | 4.781 | 4.781 |
| Fondo de fluctuación de valores | (58) | - |
| Acciones y otros títulos de renta variable | 6.278 | 290 |
| Organismos de inversión | 16.094 | 16.232 |
| Fondo de fluctuación de valores | (2.294) | (2.131) |
| Diferencias positivas de consolidación (nota 8.b) | 34.912 | 33.664 |
| Activos inmateriales y gastos amortizables (nota 8.a) | 19.173 | 14.161 |
| Activos inmateriales y gastos amortizables | 55.183 | 47.482 |
| Fondo de amortización | (36.010) | (33.321) |
| Activos materiales (nota 8.a) | 147.343 | 133.681 |
| Activos materiales | 235.877 | 215.223 |
| Fondo de amortización | (79.878) | (72.031) |
| Fondo de provisión para depreciación del activo material | (8.656) | (9.511) |
| Cuentas de periodificación | 37.751 | 56.764 |
| Intereses devengados y no cobrados | 35.190 | 54.643 |
| Gastos pagados por anticipado | 2.561 | 2.121 |
| Otros activos (nota 13) | 312.805 | 96.449 |
| Operaciones en curso | 5.897 | 24.966 |
| Existencias | 13 | 13 |
| Opciones adquiridas | 65.640 | 28.373 |
| Otros | 237.691 | 41.699 |
| Impuestos | 3.564 | 1.398 |
| TOTAL ACTIVO | 4.042.977 | 3.701.021 |

Las notas 1 a 25 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros consolidados.

Expresados en miles de euros

| PASIVO | 2013 | 2012 |
|--|------------------|------------------|
| INAF (nota 4) | 2.058 | 1.278 |
| Acreeedores (nota 4) | 3.332.281 | 3.029.557 |
| Bancos y entidades de crédito | 641.253 | 447.949 |
| Otros intermediarios financieros | 301 | 1.102 |
| Depósitos de clientes | 2.690.727 | 2.580.506 |
| Deudas representadas por títulos (nota 4) | 81.258 | 68.149 |
| Fondo de provisión para riesgos y cargas (nota 9) | 11.713 | 9.885 |
| Provisiones para pensiones y obligaciones similares | 6.816 | 6.701 |
| Otras provisiones | 4.897 | 3.184 |
| Pasivos subordinados | - | - |
| Fondo para riesgos generales (nota 11) | 5.393 | 4.193 |
| Cuentas de periodificación | 26.124 | 23.595 |
| Gastos devengados y no pagados | 25.086 | 22.694 |
| Ingresos cobrados por anticipado | 1.038 | 901 |
| Otros pasivos (nota 13) | 102.204 | 118.095 |
| Dividendos pendientes de pago | - | 102 |
| Operaciones en curso | 24.029 | 27.660 |
| Opciones emitidas | 3.387 | 3.392 |
| Proveedores y otros acreedores | 59.509 | 86.941 |
| Impuestos | 15.279 | - |
| Capital social (nota 11) | 78.842 | 78.061 |
| Capital suscrito | 78.842 | 78.061 |
| Reservas (nota 11) | 357.068 | 330.126 |
| Reserva legal | 15.612 | 15.612 |
| Reservas en garantía | 24.025 | 20.900 |
| Reservas estatutarias | - | - |
| Reservas voluntarias | 169.279 | 149.322 |
| Reservas de consolidación | 12.780 | 12.363 |
| Reservas de revalorización (nota 8) | 61.912 | 61.912 |
| Primas de emisión | 73.441 | 69.999 |
| Diferencias de conversión | 19 | 18 |
| Resultados (notas 10 y 11) | 46.036 | 38.082 |
| Resultado del ejercicio | 64.080 | 56.581 |
| Dividendos a cuenta | (18.044) | (18.499) |
| Intereses minoritarios | - | - |
| TOTAL PASIVO | 4.042.977 | 3.701.021 |

Las notas 1 a 25 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros consolidados.

Cuentas de orden consolidadas a 31 de diciembre de 2013 y 2012

Expresados en miles de euros

| CUENTAS DE ORDEN | 2013 | 2012 |
|--|-------------------|-------------------|
| Pasivos contingentes | 73.895 | 67.700 |
| Garantías, cauciones, fianzas y avales otorgados | 73.835 | 67.500 |
| Créditos documentarios emitidos o recibidos y confirmados a los clientes | 60 | 200 |
| Aceptación de efectos y similares | - | - |
| Compromisos y riesgos contingentes | 348.050 | 277.216 |
| Compromisos y riesgos de naturaleza operacional | 340.523 | 269.277 |
| Compromisos y riesgos de naturaleza actuarial | 7.527 | 7.939 |
| Operaciones de futuro (nota 14) | 8.209.787 | 5.782.708 |
| Compraventa no vencida de divisas | 1.716.465 | 1.412.456 |
| Operaciones sobre instrumentos financieros a plazo | 6.493.322 | 4.370.252 |
| Depósitos de valores y otros títulos en custodia (nota 19 y 20) | 8.701.609 | 7.306.208 |
| Depósitos de valores y otros títulos en custodia de terceros | 7.978.278 | 6.698.508 |
| Depósitos de valores y otros títulos en custodia propios | 723.331 | 607.700 |
| Otras cuentas de orden con funciones exclusivas de control administrativo | 1.425.699 | 1.498.314 |
| Garantías y compromisos recibidos | 1.203.530 | 1.286.775 |
| Otras cuentas de orden (nota 21) | 222.169 | 211.539 |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 18.759.040 | 14.932.146 |

Las notas 1 a 25 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros consolidados.

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Expresadas en miles de euros

| Cuentas de pérdidas y ganancias | 2013 | 2012 |
|--|-----------------|-----------------|
| Cuentas de pérdidas y ganancias | | |
| Intereses y rendimientos asimilados | 111.104 | 96.577 |
| INAF e intermediarios financieros a la vista y a plazo | 49.257 | 28.762 |
| De inversiones crediticias | 38.100 | 40.629 |
| De obligaciones y otros títulos de renta fija | 23.747 | 27.186 |
| Intereses y cargas asimilables | (68.621) | (40.681) |
| INAF e intermediarios financieros | (34.140) | (13.164) |
| De depósitos de clientes | (34.403) | (27.421) |
| De otros | (78) | (96) |
| Rendimientos de valores de renta variable | 956 | 117 |
| De participaciones en empresas del grupo | 956 | 117 |
| MARGEN FINANCIERO | 43.439 | 56.013 |
| Comisiones por servicios netas | 111.002 | 105.082 |
| Comisiones devengadas por servicios prestados | 127.638 | 124.716 |
| Comisiones devengadas por servicios recibidos | (16.636) | (19.634) |
| Resultados de operaciones financieras | 39.281 | 27.490 |
| Dotaciones netas al fondo de fluctuación de valores (nota 7) | (7.288) | (3.177) |
| Resultados por diferencias de cambio | 2.254 | 3.927 |
| Resultados de operaciones con valores | 33.733 | 21.821 |
| Resultados de operaciones de futuro | 5.419 | 605 |
| Otros | 3.711 | 3.732 |
| Diferencias de cambio por consolidación | - | (18) |
| Participaciones en pérdidas/beneficios de sociedades puestas en equivalencia | 1.452 | 600 |
| Otros resultados ordinarios | 889 | 1.107 |
| MARGEN ORDINARIO | 194.611 | 189.692 |
| Gastos de personal | (64.168) | (60.103) |
| Personal, Consejo de Administración e indemnizaciones | (54.909) | (48.718) |
| Seguridad Social | (4.290) | (4.198) |
| Otros gastos de personal | (4.969) | (7.187) |
| Gastos generales | (34.337) | (43.871) |
| Material | (283) | (1.601) |
| Servicios externos | (23.982) | (20.087) |
| Tributos (nota 20) | (1.897) | (17.030) |
| Otros gastos generales | (8.175) | (5.153) |
| Amortizaciones de activos netas de recuperaciones (nota 8) | (7.411) | (8.902) |
| Dotación al fondo de amortización para activos inmateriales y materiales | (7.411) | (8.902) |
| Provisiones para depreciación de activos netas de recuperaciones (nota 8) | (2.306) | (4.600) |

Expresadas en miles de euros

| | | |
|--|---------------|---------------|
| MARGEN DE EXPLOTACIÓN | 86.389 | 72.216 |
| Provisiones para insolvencias netas de recuperaciones | (13.640) | (14.630) |
| Dotaciones al fondo de provisión para insolvencias (notas 5, 6 y 7) | (13.640) | (14.630) |
| Recuperaciones del fondo de provisión para insolvencias | - | - |
| Provisiones para riesgos y cargas netas de recuperaciones (nota 9.b) | (1.334) | 5.175 |
| Dotaciones al fondo de provisión para riesgos y cargas | (1.875) | (1.561) |
| Recuperaciones del fondo de provisión para riesgos y cargas | 541 | 6.736 |
| Dotaciones al fondo para riesgos generales | (1.200) | (2.000) |
| RESULTADO ORDINARIO | 70.215 | 60.761 |
| Resultados extraordinarios | 1.091 | (1.436) |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 71.306 | 59.325 |
| Impuesto sobre sociedades (nota 15) | (7.813) | (2.620) |
| Impuesto sobre sociedades extranjero | 587 | (124) |
| RESULTADO CONSOLIDADO | 64.080 | 56.581 |
| Resultados atribuidos a la minoría | - | - |
| Resultados atribuidos al grupo | 64.080 | 56.581 |

Las notas 1 a 25 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros consolidados.

Estados de Origen y Aplicación de Fondos consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Expresados en miles de euros

| ORÍGENES DE LOS FONDOS | 2013 | 2012 |
|---|----------------|----------------|
| Recursos generados por las operaciones | 98.021 | 87.290 |
| Resultado del ejercicio | 64.080 | 56.581 |
| Dotaciones netas al fondo de provisión para insolvencias | 13.640 | 14.630 |
| Dotaciones netas a los fondos de depreciación de activos | 2.306 | 4.600 |
| Dotaciones netas al fondo de fluctuación de valores | 7.288 | 3.177 |
| Dotaciones netas a otros fondos (fondos de pensiones y riesgos generales) | 2.534 | - |
| Amortizaciones de activos materiales e inmateriales | 7.411 | 8.902 |
| Pérdida en venta de inmovilizado | 1.026 | - |
| Pérdida por venta de acciones propias y participaciones | - | - |
| Beneficio por venta de inmovilizado | - | - |
| Beneficio por venta de acciones propias y participaciones | - | - |
| Otros | - | - |
| Resultados aportados por sociedades puestas en equivalencia (-) | (262) | (600) |
| Variación positiva de pasivos menos activos | 173.895 | 166.261 |
| INAF e intermediarios financieros | 780 | 244 |
| Bancos y entidades de crédito (Pasivo – Activo) | 151.573 | 164.915 |
| Otros intermediarios financieros (Pasivo - Activo) | - | 1.102 |
| Otros conceptos | 21.542 | - |
| Incremento neto de pasivos | 123.330 | 59.334 |
| Acreeedores: clientes | 110.221 | - |
| Deudas representadas por títulos | 13.109 | 59.334 |
| Disminución neta de activos | 62.379 | 5.924 |
| Caja y bancos centrales de la OCDE | 4.932 | - |
| Inversiones crediticias: clientes | 57.310 | - |
| Cartera de valores menos participaciones | 137 | 5.924 |
| Ventas de inversiones permanentes | - | 255 |
| Ventas de participaciones | - | 255 |
| Ventas de inmovilizado | - | - |
| Recursos generados por las actividades de financiación | 4.222 | - |
| Aportaciones externas de capital | 4.222 | - |
| Otras partidas de fondos propios | - | - |
| Dividendos cobrados de participaciones permanentes | - | - |
| TOTAL ORIGEN DE LOS FONDOS | 461.847 | 319.064 |

Las notas 1 a 25 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros consolidados.

Expresados en miles de euros

| APLICACIÓN DE LOS FONDOS | 2013 | 2012 |
|---|----------------|----------------|
| Recursos aplicados a las operaciones | - | 5.290 |
| Aplicaciones de los otros fondos (fondos de pensiones ...) | - | 3.175 |
| Otros | - | 2.115 |
| Variación positiva de activos menos pasivos | 235.294 | 33.798 |
| INAF (Activo –Pasivo) | - | - |
| Bancos y entidades de crédito (Pasivo – Activo) | - | - |
| Otros intermediarios financieros (Activo - Pasivo) | 1.563 | - |
| Otros conceptos (Activo-Pasivo) | 233.731 | 33.798 |
| Disminución neta de pasivos | - | 22.861 |
| Acreeedores: clientes | - | 22.861 |
| Incremento neto de activos | 160.575 | 177.825 |
| Caja y bancos centrales de la OCDE | - | 2.305 |
| Inversiones crediticias: Clientes | - | 113.314 |
| Cartera de valores menos participaciones | 160.575 | 62.206 |
| Compras de inversiones permanentes | 29.243 | 21.147 |
| Compras de participaciones | 888 | - |
| Compras de inmovilizado | 28.355 | 21.147 |
| Recursos aplicados por las actividades de financiación | 36.735 | 58.143 |
| Dividendos a cuenta del ejercicio | 18.044 | 18.499 |
| Dividendos complementarios del ejercicio anterior | 18.691 | 36.999 |
| Disminución de reservas | - | - |
| Otras partidas de fondos propios | - | 2.645 |
| TOTAL APLICACIÓN DE LOS FONDOS | 461.847 | 319.064 |

Las notas 1 a 25 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros consolidados.

Notas a los Estados Financieros consolidados para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

1. Actividad

Andorra Banc Agrícola Reig, SA es una sociedad anónima constituida en 1930 según las leyes andorranas y domiciliada en Escaldes - Engordany (Principado de Andorra).

El 10 de mayo de 2002, en Junta General Extraordinaria y Universal, se aprobó la modificación de su denominación social hasta entonces Banc Agrícola i Comercial de Andorra, SA por la de Andorra Banc Agrícola Reig, SA (en adelante, Andbank o el Banco), con la correspondiente modificación del artículo 1 de sus Estatutos sociales. El Banco tiene como objeto social el ejercicio de la actividad bancaria, según se define por la normativa del sistema financiero andorrano. Asimismo podrá realizar todas las operaciones y actividades que sean accesorias o complementarias del objeto social.

Asimismo, con el fin de adaptarse a la Ley 7/2013 de 9 de mayo de 2013, el Banco, previa aprobación del Consejo de Administración con fecha 28 de junio de 2013, solicitó al INAF, que aprobó con fecha 23 de diciembre de 2013, ampliar su objeto social a todas las actividades que la normativa del sistema financiero andorrano permite a las entidades bancarias y poder también realizar todas cuantas operaciones y actividades sean accesorias o complementarias del objeto principal.

Andbank es la sociedad matriz del Grupo Andorra Banc Agrícola Reig, SA (en adelante, el Grupo), en el que se integran diversas sociedades detalladas en las notas 2.d y 7.b.

Como parte del sistema financiero andorrano, Andbank está sujeto a la supervisión del *Institut Nacional Andorrà de Finances* (INAF), autoridad del sistema financiero andorrano que ejerce sus funciones con independencia de la Administración General, y al cumplimiento de determinada normativa local andorrana (véase nota 22).

2. Bases de presentación y principios de consolidación

a. Imagen fiel

Los estados financieros consolidados adjuntos se ajustan a los modelos establecidos por el Decreto por el que se aprueba el Plan contable normalizado del 19 de enero de 2000, que deben implantar todos los componentes operativos del sistema financiero, publicado en el *Butlletí Oficial del Principat d'Andorra*, número 5, año 12, de 26 de enero de 2000, y han sido preparados a partir de los registros de contabilidad de Andorra Banc Agrícola Reig, SA y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2013, de forma que presentan la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y del origen y aplicación del fondo consolidado del Grupo en la fecha citada.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estos estados financieros consolidados están expresadas en miles de euros.

Los estados financieros consolidados del Grupo, así como los de las filiales que componen el Grupo, están pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, la Dirección estima que serán aprobados sin cambios significativos. Los estados financieros correspondientes al ejercicio 2012 fueron aprobados por la Junta General de Accionistas el 27 de marzo de 2013.

Los estados financieros de Andorra Banc Agrícola Reig SA a 31 de diciembre de 2013 y 2012 se presentan separadamente de estos estados financieros. Las principales magnitudes que se desprenden de dichos estados financieros son los siguientes (expresados en miles de euros):

| | Miles de euros | |
|---------------------------|----------------|-----------|
| | 2013 | 2012 |
| Activo total | 3.373.575 | 3.138.469 |
| Capital social y Reservas | 423.111 | 395.806 |
| Resultado del ejercicio | 61.912 | 53.124 |

b. Comparación de la información

La información contenida en los estados financieros consolidados del 2013 relativa al 2012 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos y, por lo tanto, no constituye los estados financieros consolidados del Grupo del ejercicio 2013.

Los saldos presentados en estos estados financieros consolidados referentes al ejercicio 2013 y 2012 son comparativos considerando lo siguiente:

- Impuesto sobre sociedades: Con fecha 1 de diciembre de 2011, el Consejo General del Principado de Andorra aprobó la Ley 95/2010, del 29 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, según la cual las sociedades están sujetas a un tipo de gravamen general del 10%, aunque en el 2012 hubo una reducción del 50% de la cuota de liquidación (véase nota 3.n y 15). El *Institut Nacional Andorrà de Finances*, a través de su comunicado 226/12 de 28 de diciembre de 2012, estableció el marco para la contabilización y presentación del impuesto sobre sociedades.
- Diferencias de primera consolidación y Fondo de Comercio: Tal y como se establece en los comunicados del INAF 227/12 de 28 de diciembre de 2012 y 228/12 de 31 de diciembre, respectivamente, a partir del 1 de enero de 2012, en línea con lo que establecen las Normas Internacionales de Contabilidad, las diferencias positivas de consolidación y los fondos de comercio no se amortizan, pasando a reconocerse a partir de esta fecha como la diferencia entre el precio pagado por los títulos de la filial y la parte de los fondos propios correspondiente minorando, si aplica, por el deterioro del valor evidenciado con posterioridad a la fecha de adquisición. Adicionalmente, el Banco debe aplicar parte de su resultado a dotar anualmente una reserva indisponible equivalente al 10% de la diferencia de primera consolidación o fondo de comercio hasta el 100% del mismo valor en libros.

La fecha de primera aplicación de estos comunicados es el 1 de enero de 2012, momento en el que las entidades a las cuales les es de aplicación el *Pla General Comptable del Sistema Financer Andorrà* tenían que revertir los fondos de amortización dotados durante el ejercicio 2012, no utilizados para compensar deterioros existentes a la fecha, contra reservas (en el caso de los fondos de comercio) o reservas de consolidación (en el caso de las diferencias positivas de consolidación). En caso que este cambio normativo se hubiera tenido en cuenta al presentar los saldos correspondientes al ejercicio 2011, la partida de "Diferencias positivas de consolidación – Fondo de amortización" y la partida "Reservas – Reservas de consolidación" hubieran incrementado respectivamente su importe en 5.601 miles de euros.

c. Principios contables

Para la elaboración de los estados financieros consolidados se han seguido los principios contables generalmente aceptados descritos en la nota 3. No existe ningún principio contable obligatorio con un efecto significativo en los estados financieros consolidados que haya dejado de aplicarse en su elaboración.

d. Principios de consolidación de los estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 y 2012 objeto de consolidación son los correspondientes al Grupo que han sido preparados por la Dirección del Banco.

Las sociedades participadas más significativas de Andorra Banc Agrícola Reig, SA al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y sus principales datos societarios son los siguientes (importes expresados en miles de euros):

| SOCIEDAD | DOMICILIO | ACTIVIDAD | % PARTICIPACIÓN DIRECTA | % PARTICIPACIÓN INDIRECTA | SOCIEDAD AUDITADA | DIVIDENDO A CUENTA | FONDOS PROPIOS | CAPITAL | RESERVAS | RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES PENDIENTES DE AFECTACIÓN | RESULTADOS |
|--|---------------------------|---|-------------------------|---------------------------|-------------------|--------------------|----------------|---------|----------|--|------------|
| Caronte 2002, SLU | Andorra | Servicios | 100% | - | Si | - | 38 | 32 | 6 | - | - |
| Clau d'Or, SL | Andorra | Inmobiliaria | 100% | - | No | - | 30 | - | - | - | - |
| Món Immobiliari, SLU | Andorra | Inmobiliaria | 100% | - | No | - | 27 | - | - | - | - |
| Andorra Gestió Agrícol Reig, SAU | Andorra | Gestora de Fondos de Inversión | 100% | - | Si | 1.750 | 2.732 | 1.000 | 1.200 | - | 2.282 |
| Andbank Bahamas (Limited) | Bahamas | Entidad Bancaria | 100% | - | Si | 2.500 | 33.519 | 21.500 | 7.853 | - | 6.666 |
| Nobilitas N.V. | Antillas Holandesas | Sociedad patrimonial | 100% | - | No | - | 428 | 1.000 | 8.933 | (9.606) | 101 |
| Egregia B.V. | Holanda | Sociedad instrumental | - | 100% | No | - | 3.294 | 180 | 11.468 | (8.302) | (52) |
| Zumzeiga Coöperatief U.A. | Holanda | Sociedad instrumental | - | 100% | No | - | 2.276 | 551 | - | 1.637 | 88 |
| Savand, SAU | Andorra | Servicios Financieros | 100% | - | Si | - | 2.181 | 2.100 | 41 | - | 40 |
| Andorra Assegurances Agrícol Reig, SAU | Andorra | Seguros | 100% | - | Si | 1.000 | 3.336 | 2.404 | 481 | - | 1.451 |
| AndPrivate Wealth S.A. | Suiza | Gestora de patrimonios | - | 100% | Si | - | 3.318 | 3.290 | - | - | 28 |
| Columbus de México, S.A.C.V. | México | Gestora de patrimonios | - | 50% | Si | - | 834 | 679 | 8 | 69 | 78 |
| Quest Capital Advisers Agente de Valores, S.A. | Uruguay | Agencia de Valores | - | 100% | Si | - | 2.582 | 10 | 1 | 405 | 2.166 |
| Andbank Asset Management Luxembourg. | Luxemburgo | Gestora de Fondos de Inversión | - | 100% | Si | - | 2.567 | 3.000 | - | (1.309) | 876 |
| Andbank Luxembourg S.A. | Luxemburgo | Entidad Bancaria | 100% | - | Si | - | 50.324 | 54.100 | - | (4.938) | 1.161 |
| Andbank España, S.A. | España | Entidad Bancaria | 100% | - | Si | - | 18.719 | 20.000 | (140) | 1.971 | (3.112) |
| Andbank Wealth Management, SGIC, SAU | España | Agencia de Valores | - | 100% | Si | - | 571 | 1.004 | 187 | (645) | 25 |
| Medipatrimonia Invest, S.L. | España | Empresa de Servicios de Inversión | - | 51% | Si | - | 433 | 54 | 1.732 | (802) | (551) |
| AndPrivate Consulting, S.L. | España | Servicios | 100% | - | No | - | (2.133) | 3 | - | (1.665) | (471) |
| Andbank Wealth Management LLC | E.E.U.U. | Holding | - | 100% | No | - | (3.773) | 2.714 | - | (4.738) | (1.749) |
| Andbank Advisory LLC | EE.UU. | Asesoramiento | - | 100% | Si | - | 95 | 4 | - | 19 | 72 |
| Andbank Brokerage LLC | EE.UU. | Servicios Financieros | - | 100% | Si | - | 12 | 872 | - | (718) | (142) |
| APW International Advisors Ltd.(*) | Islas Vírgenes Británicas | Gestora de patrimonios | 100% | - | Si | - | 715 | 7 | 612 | - | 96 |
| APW Consultores Financeiros, Lda | Brasil | Servicios Financieros | 100% | - | Si | - | (4.320) | 297 | - | (3.232) | (1.385) |
| AND PB Financial Services, S.A. | Uruguay | Oficina de representación | 100% | - | Si | - | 185 | 171 | - | (54) | 68 |
| Andorra Capital Agrícol Reig BV | Holanda | Sociedad instrumental | 100% | - | Si | - | 77 | 18 | - | 28 | 31 |
| Andbank (Panamá) S.A. | Panamá | Entidad Bancaria | 100% | - | Si | 289 | 5.330 | 5.067 | - | (380) | 932 |
| Andbank Luxembourg Limited Hong Kong | Hong Kong | Servicios | - | 100% | Si | - | 93 | - | - | - | - |
| And Private Wealth (Chile) | Chile | Servicios Financieros | - | 100% | No | - | - | - | - | - | - |
| Andbanc Monaco S.A.M. | Mónaco | Entidad Bancaria | 100% | - | Si | - | 25.188 | 21.000 | 2.352 | 1.279 | 557 |
| Tonsel Corporation | Belice | Sociedad instrumental | 100% | - | No | - | (248) | 36 | - | (284) | - |
| Mangusta Antilles Holding, N.V. | Curaçao | Sociedad instrumental | - | 100% | No | - | (109) | - | - | - | (25) |
| LLA Participações Ltda | Brasil | Gestora de carteras y organismos de inversión colectiva | 51,63% | - | Si | - | 26 | 7 | - | 18 | 2 |

(*) Datos del 31 de diciembre de 2012

2012

Expresados en miles de euros

| SOCIEDAD | DOMICILIO | ACTIVIDAD | % PARTICIPACIÓN DIRECTA | % PARTICIPACIÓN INDIRECTA | SOCIEDAD AUDITADA | DIVIDENDO A CUENTA | FONDOS PROPIOS | RESULTADOS |
|---|---------------------------|---|-------------------------|---------------------------|-------------------|--------------------|----------------|------------|
| Caronte 2002, SLU | Andorra | Servicios | 100% | - | Si | | 35 | - |
| Clau d'Or, S.L. | Andorra | Inmobiliaria | 100% | - | No | | 30 | - |
| Món Immobiliari, S.L.U. | Andorra | Inmobiliaria | 100% | - | No | | 27 | - |
| Andorra Gestió Agrícola Reig, S.A.U. | Andorra | Gestora de Fondos de Inversión | 100% | - | Si | 750 | 4.810 | 2.610 |
| Andbanc Bahamas (Limited) | Bahamas | Entidad Bancaria | 100% | - | Si | 2.832 | 31.734 | 4.831 |
| Nobilitas N.V. | Antillas Holandesas | Sociedad patrimonial | 100% | - | No | | (1.781) | (2.564) |
| Savand, S.A.U. | Andorra | Servicios Financieros | 100% | - | Si | | 2.140 | (36) |
| Andorra Assegurances Agrícola Reig, S.A.U. | Andorra | Seguros | 100% | - | Si | 250 | 3.348 | 463 |
| AndPrivate Wealth S.A. | Suiza | Gestora de patrimonios | - | 100% | Si | | 3.329 | (305) |
| Columbus de México, S.A.C.V. | México | Gestora de patrimonios | - | 50% | Si | | 800 | 51 |
| Quest Capital Advisers, S.A. Agente de Valores S.A. | Uruguay | Agencia de Valores | - | 100% | Si | | 2.331 | 1.896 |
| Andbank Asset Management Luxembourg | Luxemburgo | Gestora de Fondos de Inversión | - | 100% | Si | | 1.450 | (212) |
| Andbank (Luxembourg) S.A. | Luxemburgo | Entidad Bancaria | 100% | - | Si | | 20.877 | 3.201 |
| Andbank (Luxembourg),S.A., Sucursal en España | España | Entidad Bancaria | - | 100% | Si | | (3.358) | (3.358) |
| Medivalor AV Agencia de Valores, S.A.U. | España | Agencia de Valores | - | 100% | Si | | 564 | (137) |
| Medpatrimonia Invest, S.L. | España | Empresa de Servicios de inversión | - | 41,89% | Si | | 265 | (463) |
| AndPrivate Consulting, S.L. | España | Servicios | 100% | - | No | | (1.341) | (591) |
| Andbanc Wealth Management LLC | E.E.U.U. | Holding | - | 100% | No | | (2.337) | (2.810) |
| Andbanc Advisory LLC | EE.UU. | Asesoramiento | | 100% | Si | | 15 | 12 |
| Andbanc Brokerage LLC | EE.UU. | Servicios Financieros | | 100% | Si | | 205 | (713) |
| APW International Advisors Ltd. | Islas Vírgenes Británicas | Gestora de patrimonios | 100% | - | Si | | 987 | 132 |
| APW Consultores Financeiros, Lda | Brasil | Servicios Financieros | 100% | - | Si | | (454) | (766) |
| AND PB Financial Services, S.A | Uruguay | Oficina de representación | 100% | - | Si | | (20) | 17 |
| Andorra Capital Agrícola Reig BV | Holanda | Sociedad Instrumental | 100% | - | Si | | 45 | 21 |
| Andbanc (Panamá) S.A. | Panamá | Entidad Bancaria | 100% | - | Si | | 4.910 | 1.322 |
| Andbanc Luxembourg Limited Hong Kong | Hong Kong | Servicios | - | 100% | Si | | 98 | - |
| And Private Wealth (Chile) | Chile | Servicios Financieros | - | 100% | No | | - | - |
| Andbanc Monaco S.A.M. | Mónaco | Entidad bancaria | 100% | - | Si | | 24.775 | 226 |
| Tonsel Corporation | Belice | Sociedad instrumental | 100% | - | No | | - | - |
| LLA Participações Ltda | Brasil | Gestora de carteras y organismos de inversión colectiva | 51,63% | - | Si | | 42 | 87 |

Nobilitas N.V. posee la totalidad del capital de la sociedad Egregia B.V. y el 99% de la sociedad Zumzeiga Coöperatief U.A. Egregia B.V. posee la totalidad del capital de la sociedad AndPrivate Wealth, S.A. y el 50% de la sociedad Andprivate Wealth, S.A. (Chile) y Zumzeiga Coöperatief U.A. posee la totalidad de capital de Quest Capital Advisers Agente de Valores, S.A., el total del capital de Andbanc Wealth Management LLC, el 50% de la sociedad Columbus de México, S.A. y el 50% restante de la sociedad Andprivate Wealth, S.A. (Chile). El contrato de compraventa de Quest Capital Advisers, S.A. incluye potenciales pagos aplazados en función de los resultados futuros de la sociedad. A 31 de diciembre de 2013, la matriz (Andorra Banc Agrícola Reig, SA) mantiene préstamos a Zumzeiga Coöperatief U.A., a través de Nobilitas N.V., por importe de 26.428 miles de dólares americanos (18.444 miles de dólares americanos el 2012) que la filial ha utilizado para la creación y adquisición de sus compañías dependientes.

Andorra Gestió Agrícola Reig, SAU es una sociedad gestora de organismos de inversión comercializados por Andorra Banc Agrícola Reig, SA. Tanto la sociedad gestora como los fondos de inversión están sometidos a la supervisión y control del INAF.

Andorra Assegurances Agrícola Reig, SA es la sociedad aseguradora del Grupo. Dicha sociedad, residente en Andorra, tiene como actividad principal la gestión de seguros de vida vinculados a diversas cestas de valores prefijados por la sociedad aseguradora (Unit Linked), así como otros seguros de vida y salud.

AndPrivate Wealth, S.A. es una sociedad gestora de carteras con domicilio en Ginebra. Con fecha 19 de diciembre de 2012, el Institut Nacional Andorrà de Finances autorizó a AndPrivate Wealth, S.A. a la ampliación de capital de la sociedad, mediante una inyección de fondos en concepto de aportación directa a fondos propios, en la partida de reservas, por un importe de 500.000 francos suizos a través de las sociedades Nobilitas N.V. y Egregia B.V. Con fecha 3 de mayo de 2013, el INAF autorizó a AndPrivate Wealth, S.A. a realizar una reducción del capital social de la sociedad mediante una primera eliminación parcial de pérdidas acumuladas que ascienden a 31 de diciembre de

2012 a 2.952.071 francos suizos, contra reservas de la sociedad por 550.526 francos suizos quedando 2.401.545 francos suizos restantes en concepto de pérdidas que se compensarían mediante la reducción del capital de la sociedad en este importe reduciendo el valor nominal de cada acción.

Con esta operación la sociedad pasa de tener un capital social de 6.430.000 francos suizos compuesto de 6.430 acciones de valor nominal 1.000 francos suizos a un capital social de 4.028.455 francos suizos compuesto de 4.028.455 acciones de valor nominal 1 franco suizo. De esta manera se ha conseguido restablecer el equilibrio patrimonial de esta sociedad en cumplimiento a lo exigido por la normativa suiza. A la fecha de formulación de estos estados financieros esta reducción de capital aún no había sido inscrita por parte del INAF.

Columbus de México, S.A.C.V. es una sociedad gestora de patrimonios que trabaja en el mercado mejicano y de la cual el Grupo adquirió mediante su filial Zumzeiga Coöperatief.U.A. en el año 2008 el 50% del capital.

Quest Capital Advisers, S.A. es una sociedad gestora de carteras con domicilio en Montevideo y adquirida por el Grupo Andbank en el año 2009. Con fecha 17 de abril de 2012, el INAF aprobó el cambio de denominación social de la sociedad a Quest Capital Advisers Agente de Valores, S.A. Con fecha 28 de junio de 2013 el Banco comunicó al INAF que los pagos diferidos que se tenían que realizar durante los ejercicios 2012 y 2013 para la adquisición de dicha sociedad, así como el último pago que se realizará en 2015, han sido inferiores de lo previsto inicialmente, dado que se han visto reducidos los resultados estimados inicialmente y del diferimiento del pago previsto al accionista. Es por esto, que se estima que la compra de la sociedad ha generado finalmente un fondo de comercio de 14.095 miles de dólares americanos en lugar de los 17.990 miles de dólares americanos registrados inicialmente.

Andbanc Wealth Management LLC es una sociedad de servicios financieros domiciliada en los Estados Unidos y que fue creada durante el ejercicio 2010 como filial de Zumzeiga Coöperatief.U.A. Con fecha 26 de septiembre de 2013 el Banco

pidió autorización previa al INAF para la adquisición de una cartera compuesta por 290 millones de dólares americanos que pasarían a ser gestionados por Andbanc Advisory LLC (sociedad dependiente de Andbanc Wealth Management LLC). Así mismo, con fecha 24 de octubre de 2013 y en relación a la operación mencionada, la Sociedad solicitó al INAF autorización para poder llevar a cabo una ampliación de capital por importe de 1.950 miles de dólares americanos mediante la capitalización de las facilidades crediticias que otorgaría la Sociedad. El INAF autorizó dicha operación con fecha 13 de diciembre de 2013.

Con fecha 10 de diciembre de 2013 el Banco solicitó al INAF su autorización para ampliar capital en 2.980 miles de dólares americanos de la participada Andbanc Wealth Management LLC y posteriormente, a Andbanc Brokerage, LLC por importe de 240 miles de dólares americanos. La ampliación se llevará a cabo mediante la ampliación de capital por capitalización de créditos mediante Nobilitas, NV- Zumzeiga Coöperatief U.A., Andbanc Wealth Management LLC y Andbanc Brokerage, LLC. El INAF autorizó dicha operación con fecha 30 de enero de 2014.

APW International Advisors Ltd, sociedad domiciliada en BVI, es una sociedad gestora de patrimonios y de organismos de inversión que se incorporó al Grupo en el año 2007. APW International Advisors es filial directa de Andorra Banc Agrícola Reig, SA. Esta sociedad está bajo la supervisión de la BVI Financial Services Commission.

And PB Financial Services, S.A. es la sociedad creada para el establecimiento de la oficina de representación del Banco en Uruguay. Con fecha 20 de diciembre de 2012, el Institut Nacional Andorrà de Finances aprobó la ampliación de capital de la sociedad mediante una operación "acordeón", efectuando, una reducción del capital social para absorber pérdidas acumuladas y, posteriormente, una ampliación del capital hasta llegar al límite legal mínimo exigible de 5.000.0000 pesos uruguayos (aproximadamente 300 miles de euros). Esta ampliación de capital se ha efectuado a través de una capitalización de pasivos de la sociedad con el accionista por importe de 4.346 miles de pesos uruguayos, una capitalización de la revalorización de los activos fijos

de la sociedad por importe de 384 miles de pesos uruguayos y una aportación directa en efectivo de 1.408 miles de pesos uruguayos. Dicha operación se ha procedido a inscribir en el correspondiente registro del INAF con fecha 29 de octubre de 2013.

Savand, SAU es una sociedad financiera de crédito especializado a particulares de Andorra y participada al 100% por Andorra Banc Agrícola Reig, SA de forma directa. Con fecha 28 de junio de 2013 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó por unanimidad comunicar y pedir la solicitud previa al INAF para iniciar las actuaciones necesarias para proceder a la fusión por absorción por parte del Banco de Savand, SAU.

Andbanc Bahamas (Limited) es una entidad bancaria que inició su actividad en el año 2001, después de obtener el 9 de julio de aquel año, la licencia a nombre de Banc Agrícola (Bahamas) limited - Banking and Trust Licencee. Dicha entidad está supervisada por el Bank Supervision Department del Central Bank of the Bahamas y por la Securities Commission.

Andbank (Panamá), S.A. es una entidad bancaria y casa de valores que empezó su actividad en el año 2009 al recibir la licencia bancaria internacional por parte de la Superintendencia de Bancos de Panamá, a cuya supervisión está sometida junto con la de la Superintendencia del Mercado de Valores. Con fecha 19 de julio de 2013, el Registro Mercantil de Panamá inscribió el cambio de denominación social de la sociedad pasando a nombrarse Andbank (Panamá), S.A. A fecha de formulación de estos estados financieros este cambio de denominación de la sociedad aún no ha estado inscrita en el registro correspondiente del INAF.

Andbank Luxembourg, S.A. es una entidad bancaria fundada en el año 2010 que empezó su actividad en aquel mismo ejercicio. Como entidad bancaria domiciliada en Luxemburgo, está supervisada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier y por la Banque Centrale du Luxembourg. Dicha entidad fue definitivamente inscrita por parte del INAF con fecha de 5 de mayo de 2011.

Con fecha 26 de diciembre de 2011, Andbank Luxembourg, S.A. recibió la autorización condicionada al cumplimiento del procedimiento establecido, por parte del Banco de España a iniciar las actividades bancarias en aquel país a través de su sucursal Andbank Luxembourg, S.A., sucursal en España. Con fecha 20 de julio de 2012, la sociedad recibió la autorización por parte del Ministerio de Economía y Competitividad de España para la transformación de la sucursal en filial.

Con fecha 28 de febrero de 2013, el INAF autorizó Andbank Luxemburgo, S.A. para realizar una ampliación de capital social por un importe de hasta 25 millones de euros. Esta ampliación de capital tuvo como objetivo compensar las pérdidas acumuladas por la Sucursal hasta la fecha de su transformación en filial. Y a la vez situar el capital social de la filial en 20 millones de euros, por encima del capital mínimo exigido por la normativa española.

En virtud de la autorización del INAF citada en el párrafo anterior Andbank Luxembourg, S.A. procedió a hacer una primera ampliación de capital por importe de 24.100 miles de euros, mediante la emisión de 24.100 acciones de 1.000 euros de valor nominal cada una, quedando en aquel momento un capital social total de 46.100 miles de euros que fue inscrita en el correspondiente Registro del INAF con fecha 29 de mayo de 2013. En relación a este incremento de capital social de 24.100 miles de euros, un importe de 4.100 miles de euros se ha destinado a eliminar las pérdidas acumuladas de la sucursal generadas hasta el 28 de febrero de 2013 mediante la figura jurídica de dotación específica de recursos para compensar resultados negativos.

Durante el ejercicio 2013 se ha procedido a una segunda ampliación de capital por importe de 8.000 miles de euros mediante la emisión de 8.000 acciones de 1.000 euros de valor nominal cada una, que fue inscrita en el correspondiente Registro del INAF con fecha 18 de junio de 2013, hasta llegar a un total de capital social de Andbank Luxembourg, S.A de 54.100 miles de euros, constituido por 54.100 acciones de 1.000 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 1 de julio de 2013, **Andbank España SAU** se constituyó como filial bancaria en España mediante la aportación de los activos y pasivos de la Sucursal Andbank Luxembourg, S.A. dado que en esta misma fecha recibió la aprobación final por parte de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) para poder llevar a cabo esta operación.

Con fecha 14 de marzo de 2012, Andbank Luxembourg, S.A. compró el 100% del capital social de Medivalor AV Agencia de Valores, S.A.U. por importe de 1.730 miles de euros y el 26% del capital social de Medpatrimonia Invest, S.L. por importe de 170 miles de euros. El 25 de julio de 2012, se realizó la ampliación de capital de Medpatrimonia Invest, S.L. por importe de 938 miles de euros mediante la capitalización de un préstamo participativo. Con esta operación Andbank Luxembourg, S.A. ostenta el 41,89% de su capital social. Con fecha 8 de marzo de 2013 la Sociedad solicitó al INAF ampliar el capital social de Medpatrimonia Invest, S.L. en 8.159 euros con una prima de emisión de 803.185 euros con la finalidad de poder incrementar la participación de Andbank Luxembourg, S.A. en esta sociedad hasta el 51%. El INAF inscribió dicha operación con efectos octubre 2012.

Con fecha 15 de mayo de 2012 el INAF aprobó la modificación del objeto social de Medivalor AV Agencia de Valores, S.A.U. para convertirse en una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva y Gestora de Patrimonios. Con fecha 25 de marzo de 2013, la sociedad recibió autorización por parte del Ministerio de Economía y Competitividad de España para la transformación de Medivalor AV Agencia de Valores, S.A.U. en S.G.I.I.C. pasando a nombrarse Andbank Wealth Management, SGILC, SA. Finalmente presentado en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 30 de abril de 2013. Dicha sociedad está inscrita en el INAF con efectos 30 de junio de 2012.

Con fecha 1 de octubre de 2013, la Sociedad solicitó al INAF su autorización para poder llevar a cabo los siguientes negocios jurídicos:

- Andorra Banc Agrícola Reig, SA adquiera el 100% de las acciones representativas del capital social de la

filial española de Andbank Luxembourg, SA, es decir, Andbank España SAU por su valor teórico contable a 30 de septiembre de 2013 por un importe aproximado de 19,2 millones de euros, transmitiendo por tanto la totalidad de acciones de Andbank España SAU a Andorra Banc Agrícola Reig, SA.

- Andbank España, SAU proceda a ampliar capital en 4.000 miles de euros, con la emisión de 4.000 miles de acciones de valor nominal de 1 euro cada una, que será íntegramente suscrita por Andorra Banc Agrícola Reig, S.A.
- Andbank España, SAU adquiera el 100% de Andbank Wealth Mangament S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Andbank Luxembourg, SA por 1.795 miles de euros, correspondiente a la compra de 16.700 acciones de la sociedad gestora al mismo precio que se acordó por parte del Grupo con el colegio de médicos de Barcelona en el momento de la compra por parte de Andbank Luxembourg, SA, transmitiendo por tanto la totalidad de acciones de Andbank Wealth Mangament S.G.I.I.C., SA a Andorra Banc Agrícola Reig, SA.
- Andbank España, SAU adquiera la totalidad de la participación que mantiene Andbank Luxembourg, SA en Medipatrimonia Invest, SL, es decir el 51%. La cifra de capital social de esta sociedad es de 54.000 euros y el precio total a pagar es de 1.932 miles de euros, correspondiente al importe inicial pagado por parte del Grup al Grup Med Corporatiu, SAU y a las sucesivas ampliaciones de capital realizadas hasta llegar al 51%.

Con fecha 13 de diciembre de 2013, el INAF autorizó la realización de dichas operaciones excepto las de compraventa de la filial Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A. así como la filial Medipatrimonia Invest, S.L. las cuales fueron autorizadas con fecha 17 de febrero de 2014.

Andbank Asset Management Luxembourg, S.A. es una sociedad gestora de instituciones de inversión domiciliada en Luxemburgo que fue fundada por Andorra Banc Agrícola Reig,

SA en el año 2009 dentro de su proceso de internacionalización. Está supervisada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier. La sociedad está participada al 100% por Andbank Luxembourg, S.A. Con fecha 20 de abril de 2012 el INAF aprobó la ampliación de capital social de la sociedad por importe de 1.000 miles de euros, siendo el capital final de la sociedad de 3.000 miles de euros.

Andbank Luxembourg Limited Hong Kong fue creada durante el año 2010 y es participada al 100% por Andbank Luxembourg, S.A. con el objeto de obtener una Oficina de Representación en el país, el regulador local ha comunicado al Grupo que primeramente debería disolver y liquidar Andbank Luxembourg Limited Hong Kong. Se están llevando a cabo las pautas marcadas por el Regulador local para conseguirlo durante el año 2014.

Andorra Capital Agrícola Reig, BV es una sociedad residente en Holanda, creada en el año 2010, que emite títulos de renta fija comercializados por el Grupo.

La entidad gestora de patrimonios **AndPrivate Wealth, S.A.** y la sociedad **APW Consultores Financeiros, Lda.** son sociedades con la voluntad de prestar servicios financieros a residentes en Chile y Brasil, respectivamente.

Andbanc Monaco, S.A.M. es una entidad bancaria adquirida por el Banco durante el año 2011. Esta entidad, domiciliada en Mónaco, está supervisada por la Banque de France y por la Autorité de Contrôle Prudentiel, así como por la Commission de Contrôle des Activités Financières. El 100% de sus acciones fueron adquiridas por el Grupo Andbank el 30 de junio de 2011. Esta entidad fue inscrita por el INAF con fecha 9 de noviembre de 2011. Con fecha 31 de octubre de 2012, Andbanc Monaco, S.A.M. amplió el capital social en 6.000 miles de euros siendo el nuevo importe de capital social incrementado de 21.000 miles de euros. La ampliación de capital se realizó emitiendo 60.000 nuevas acciones de 100 euros de valor nominal. Dicha ampliación se ha procedido a inscribir en el correspondiente registro del INAF con fecha 3 de mayo de 2013.

LLA Participações Ltda. es la sociedad holding de un grupo de sociedades gestoras de carteras y sociedades gestoras de organismos de inversión colectiva. El 50% de las acciones de la sociedad holding fueron adquiridas por el Grupo Andbank el 25 de octubre del año 2011.

Con fecha 14 de octubre de 2013 el Banco solicitó al INAF la inscripción de la operación de escisión de la participación de la sociedad brasileña LLA Asset Participações Ltda. (división asset), sociedad que forma parte de la estructura brasileña holding no financiera LLA Participações Ltda. A pesar de ello, el Banco mantiene la participación sobre LLA Participações sin ningún cambio a pesar de haber vendido su participación de la división asset.

Tonsel Corporation Belize es la sociedad patrimonial tenedora de las participaciones de las sociedades Mangusta Antilles HDG NV (de manera directa al 100%) y de Balistes BV y Mangusta Amsterdam BV (de manera indirecta al 100%).

Con fecha 27 de junio de 2013 y 14 de junio de 2013 se disolvieron y dieron de baja del Registro Mercantil de Amsterdam las sociedades Mangusta Amsterdam BV y Balistes BV, respectivamente.

Con fecha 27 de noviembre de 2013 se solicitó al INAF la inscripción en su registro de la liquidación de las sociedades Balistes BV y Mangusta Amsterdam BV así como su autorización previa para liquidar primeramente Mangusta Antilles Holding, N.V. y proceder posteriormente a liquidar su accionista Tonsel Corporation Belize.

Adicionalmente el Banco mantiene el 100% del capital en diferentes sociedades de servicios diferenciados de la actividad principal del Grupo domiciliadas en Andorra (Caronte 2002, SLU-Sociedad en liquidación, Clau d'Or, SL y Món Immobiliari, SLU), y en España (AndPrivate Consulting, S.L.).

El Banco llegó a un acuerdo con fecha 12 de julio de 2013 con Banca March para adquirir el negocio de banca privada minorista de Banco Inversis, S.A. por un importe de 179,8

millones de euros (ver nota 13.a incluido en el epígrafe "Otros Deudores Varios"). Este importe ya se encuentra depositado desde el 12 de julio de 2013 en una cuenta corriente en Banca March. Con fecha 12 de julio de 2013 se comunicó a la C.N.M.V. dicho acuerdo y la operación está sujeta a la aprobación de las autoridades españolas y andorranas competentes.

Las sociedades APW International Advisors Ltd, Clau d'Or, S.L. y Món Immobiliari, S.L.U. no se consolidan por su escasa importancia relativa, respecto a los datos agregados del Grupo.

La definición del Grupo se ha efectuado de acuerdo con el Decreto por el que se aprueba el Plan contable normalizado del 19 de enero de 2000 del Gobierno Andorrano.

Los métodos de consolidación utilizados han sido los siguientes:

- Integración global para las siguientes sociedades: Andorra Gestió Agrícol Reig SA, Andbanc Bahamas Limited, Nobilitas N.V., Egregia, B.V., Zumzeiga Coöperatief, AndPrivate Wealth S.A., APW Consultores Financeiros, Lda, AND PB Financial Services, Andbanc Wealth Management LLC, Andbanc Advisory LLC, Andbanc Brokerage LLC, AndPrivate Consulting, S.L., Andbank Luxembourg Limited Hong Kong, Savand S.A.U., Caronte 2002 SLU, Andorra Capital Agrícol Reig, B.V., Quest Capital Advisers Agencia de Valores S.A., Andbank Asset Management Luxembourg, Andbank (Panamá) S.A., AndPrivate Wealth S.A. (Chile), Andbank (Luxembourg), S.A., Tonsel Corporation, Andbanc (Monaco), S.A.M., Andbank España, S.A.U. y Andbank Wealth Management S.G.I.I.C., S.A.U. y Medipatrimonia Invest, S.L. (por puesta en equivalencia durante el ejercicio 2012).
- Integración proporcional para la sociedad Columbus de México, S.A.C.V. y LLA Participações, Ltda.
- Puesta en equivalencia para Andorra Assegurances Agrícol Reig, SAU.

El método de integración global consiste básicamente en la incorporación al balance de la sociedad dominante, de todos los bienes, derechos y obligaciones que componen el patrimonio de las sociedades dependientes, y en la cuenta de pérdidas y ganancias, de todos los ingresos y gastos que concurran en la determinación de los resultados de las sociedades dependientes. Se consolidan por dicho método todas las participaciones de las que se posea un porcentaje de participación superior al 50%, su actividad no esté diferenciada de la propia del Banco y constituyan conjuntamente con éste una unidad de decisión.

Para la aplicación de la integración proporcional, la incorporación de los elementos del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias de la participada a consolidar se realiza en la proporción del capital que representa la participación, sin perjuicio de las homogeneizaciones pertinentes. Para el resto, el proceso es similar al de integración global. Se consolidan por este método las sociedades multigrupo y con actividad no diferenciada.

El método de puesta en equivalencia consiste en sustituir el valor contable por el cual una inversión figura en las cuentas de activo, por el importe correspondiente al porcentaje que, de los fondos propios de la sociedad participada, le corresponda. El resultado aportado por las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia se ha integrado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Se han consolidado aquellas sociedades dependientes en las que la participación directa y/o indirecta de Andorra Banc Agrícola Reig, SA en su capital social es igual o superior al 20%, no superando el 50%, o aunque sea superior al 50%, su actividad esté diferenciada de la propia del Banco.

Todos los saldos y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminados en la consolidación de los estados financieros.

En los estados financieros individuales de las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación se han realizado las homogeneizaciones contables necesarias para llevar a cabo la consolidación.

3. Principios contables y criterios de valoración aplicados

Los principios contables y criterios de valoración aplicados son los siguientes:

a. Principio del devengo

Como norma general, los ingresos y los gastos se registran en función de su flujo real, con independencia del flujo monetario o financiero que se derive de éstos. Se contabilizan todos los ingresos devengados y los gastos producidos o devengados, menos los intereses devengados de los riesgos dudosos y muy dudosos que sólo se registran cuando se cobran efectivamente.

En aplicación de este principio, las cuentas de periodificación recogen los ingresos/gastos devengados y no cobrados/pagados, y los ingresos/gastos cobrados/pagados anticipadamente.

b. Principio de registro

Todos los derechos y obligaciones del Grupo, incluidos los de carácter futuro o contingente, se registran en el mismo momento en que se originan, ya sea en cuentas patrimoniales o en cuentas de orden, según corresponda.

Igualmente se contabilizan tan pronto son conocidas las alteraciones o transformaciones de valor de los anteriores derechos y obligaciones.

Según la práctica bancaria, las transacciones se registran en la fecha en que se producen, que puede ser diferente de su fecha valor correspondiente, que se toma como base para el cálculo de los ingresos y los gastos por intereses.

c. Valoración de las cuentas en divisas

Los activos y pasivos en otras monedas diferentes del euro, así como las operaciones de compraventa de divisas al contado contratadas y no vencidas, que son de cobertura, se han convertido a euros utilizando los tipos de cambio de mercado vigentes a la fecha del Balance de Situación.

El beneficio o la pérdida resultante de la conversión citada y los resultados de las operaciones en divisas realizadas durante el ejercicio se registran íntegramente por el neto como resultados de operaciones financieras en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.

En referencia a la compraventa de divisas a plazo se valoran según la cotización del último día hábil de cierre del Balance de Situación por el plazo residual de la operación. Los beneficios o las pérdidas por las diferencias de cambio originadas se registran íntegramente por el neto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.

El resto de Cuentas de Orden en divisa se presentan convertidas a euros utilizando los tipos de cambio de los mercados internacionales, según la cotización del último día hábil de cierre del Balance de Situación.

Los productos y gastos en moneda extranjera se convierten a euros en las cotizaciones dominantes en el momento de registrar las operaciones.

Los activos, pasivos y resultados del ejercicio de las sociedades dependientes en otras monedas diferentes del euro se han convertido a euros utilizando los tipos de cambio de mercado vigentes a la fecha del Balance de Situación.

d. Fondo de provisión para insolvencias

El fondo de provisión para insolvencias tiene como objetivo cubrir las pérdidas que puedan producirse en la recuperación de las inversiones crediticias y otros riesgos de crédito y contrapartida. El fondo se abona por las dotaciones registradas con cargo a resultados y se carga por las cancelaciones de deudas consideradas como incobrables y por la recuperación de los importes previamente dotados.

La provisión de insolvencias, de acuerdo con el Plan Contable del Sistema Financiero Andorrano, se calcula según los siguientes criterios:

- La provisión específica, correspondiente a toda clase de activos y partidas de cuentas de orden, se determina a partir de estudios individualizados de la calidad de los riesgos contraídos con los principales deudores y prestatarios, basados principalmente en función de las garantías y del tiempo transcurrido desde el vencimiento impagado.
- La provisión genérica establece una dotación de un 0,5% de las inversiones crediticias netas y títulos de renta fija de entidades bancarias y el 1% de las inversiones crediticias netas a clientes y títulos de renta fija, excepto por la parte cubierta por garantías dinerarias contractualmente pignoradas y los riesgos con garantía pignoratícia de valores cotizados, con el límite del valor de mercado de estos valores, los créditos y préstamos hipotecarios y los títulos sobre las administraciones centrales de Andorra y de los países de la OCDE o expresamente garantizados por estos organismos.
- La provisión de riesgo país se determina mediante el análisis consolidado de los citados riesgos con criterios de máxima prudencia que determinan las coberturas necesarias. Se consideran para la apreciación global del riesgo la evolución de la balanza de pagos, nivel de endeudamiento, cargas al servicio de la deuda, cotizaciones de las deudas en mercados secundarios internacionales y de otros indicadores y circunstancias del país.

Desde el ejercicio 2010, en cumplimiento del Comunicado Técnico del INAF 198/10 se encarga a expertos independientes la renovación de las tasaciones de las garantías hipotecarias de la cartera de inversión crediticia constituyendo las provisiones de insolvencias adicionales necesarias en función de los resultados de las tasaciones (véase nota 6).

e. Líneas de crédito no dispuestas

Las líneas de crédito concedidas a clientes se registran en el balance de situación por la parte dispuesta y se contabilizan los importes disponibles a cuentas de orden dentro del epígrafe "Compromisos y riesgos contingentes – Compromisos y riesgos de naturaleza operacional".

f. Cartera de valores

Los valores que constituyen la cartera de valores del Grupo a 31 de diciembre de 2013 se presentan, dada su clasificación, según los criterios siguientes:

- La **cartera de negociación** recoge los valores adquiridos con la finalidad de ser vendidos en un corto plazo de tiempo. Los valores asignados a dicha cartera se presentan a su precio de cotización al cierre del ejercicio o, en su defecto, al calculado por un experto independiente. Las diferencias que se producen por las variaciones de valoración se registran (sin incluir el cupón corrido de los títulos de renta fija) por el neto, según su signo, en el capítulo de resultado de operaciones financieras de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta del ejercicio.
- Los valores asignados a la **cartera de inversión a vencimiento**, que está integrada por aquellos valores que el Banco ha decidido mantener hasta el vencimiento final de los títulos, se presentan a su precio de adquisición corregido (el precio de adquisición se corrige mensualmente por el importe resultante de periodificar financieramente la diferencia entre el precio de adquisición y el valor de reembolso). El resultado de esta periodificación, junto con los cupones devengados, se registran en el epígrafe de intereses y rendimientos asimilados de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta del ejercicio.

Los resultados de las enajenaciones que se puedan producir se incluyen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada como resultado extraordinario,

pero en caso de ganancia se periodifica linealmente a lo largo de la vida residual del valor vendido en el epígrafe de resultados de operaciones con valores.

Para este tipo de cartera no cabe constituir provisión como fondo de fluctuación de valores por las variaciones entre el valor de mercado y el precio de adquisición corregido. No obstante, se registran dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio las pérdidas de valor irreversibles.

Dentro de dicha cartera se registran los títulos de renta fija y fondos no cotizados adquiridos en 2008 a los Fondos Monetarios gestionados por Andorra Gestió Agrícola Reig, SAU. De acuerdo con la autorización del INAF las plusvalías generadas se abonan a reservas voluntarias (véase nota 11) mientras que, en caso de necesidades de saneamientos, deberían cargarse a la cuenta de pérdidas y ganancias. Durante el ejercicio 2013 se ha llevado a cabo y acordado un volumen relevante de ventas quedando un saldo residual (véase nota 7 a) de dichos fondos monetarios en la cartera del Banco.

- La **cartera de participaciones permanentes** engloba las inversiones de renta variable efectuadas en las filiales y participadas que forman el Grupo, que se han consolidado por puesta en equivalencia, así como las participaciones minoritarias en sociedades cuya actividad sea complementaria a la actividad financiera y que estén destinadas a servir de manera continuada a las actividades del Banco. Estas últimas están registradas al precio de adquisición. Si este valor es superior al valor teórico contable, se efectúa provisión por la diferencia con cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.
- La **cartera de inversión ordinaria** recoge los valores de renta fija o variable no clasificados en las carteras anteriores. Los valores de renta fija se contabilizan por su precio de adquisición corregido (se periodifica financieramente la diferencia entre el precio de adquisición y el valor de reembolso). Para las pérdidas potenciales netas por fluctuación de las cotizaciones

o, en su defecto, por la variación del valor calculado por un experto independiente, se dota un fondo de fluctuación con cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, igual a la suma de las diferencias positivas y negativas, hasta el límite de las negativas.

Los títulos de renta variable incluidos en la cartera ordinaria se registran en el Balance de Situación consolidado por su precio de adquisición o su valor de mercado, el menor. El valor de mercado se ha determinado de acuerdo con los criterios siguientes:

- Títulos cotizados: cotización del último día hábil del ejercicio.
- Títulos no cotizados: valor teórico contable de la participación obtenido a partir del último Balance de Situación disponible.

Para reconocer las minusvalías correspondientes, se ha constituido un fondo de fluctuación de valores que se presenta disminuyendo el activo del balance de situación consolidado adjunto.

g. Diferencias positivas de consolidación

El apartado "Diferencias positivas de consolidación" muestra las diferencias de consolidación que se originaron en la adquisición de acciones de sociedades consolidadas por los métodos de integración global, integración proporcional o puesta en equivalencia (véase nota 8.b).

Tal y como establecen los comunicados 227/12 relativo a las diferencias de primera consolidación y 228/12 relativo al fondo de comercio, las diferencias de primera consolidación y los fondos de comercio no se amortizan; en cambio, se realiza un test de deterioro, según las normas de valoración vigentes a escala internacional reconocidas en esta materia por el sector y, en caso de que existan indicios de deterioro de este activo, se procede a registrar la correspondiente pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias, con carácter

irreversible. En caso que el deterioro efectuado sobre la inversión en una participada evidencie un deterioro sobre la inversión en cartera, se procede también a corregir el valor de la participada en los correspondientes estados financieros individuales. Adicionalmente, se constituye una reserva indisponible por un importe igual al valor de las diferencias de primera consolidación, dotando anualmente, como mínimo un 10% de este importe mediante la aplicación del resultado del ejercicio.

Las adquisiciones de Columbus de México, S.A.C.V. en abril de 2008, de Quest Capital Advisers Agente de Valores, S.A. en diciembre de 2009, de Andbanc (Mónaco), S.A.M. en junio de 2011, de LLA Participações en Octubre de 2011 y de Medipatrimonia Invest, SL y de Andbank Wealth Management S.G.I.I.C., S.A.U. (anteriormente Medivalor AV Agencia de Valores, S.A.U.) generaron un fondo de comercio de consolidación de 3.572, 13.556, 11.347, 10.482 y 1.052 miles de euros, respectivamente.

Las diferencias positivas de consolidación están cubiertas en todo momento por las reservas voluntarias (véase nota 11.b).

h. Inmovilizado material e inmaterial

El inmovilizado se muestra, en general, a su valor de coste deducida la amortización acumulada correspondiente, que se efectúa por el método lineal según unos porcentajes que se estiman adecuados para tener valorado el inmovilizado a su valor residual al final de su vida útil.

Los tipos de amortización utilizados han sido:

| | PORCENTAJE ANUAL |
|------------------------------------|-------------------------|
| Edificios de uso propio | 3% |
| Instalaciones y maquinaria | 10% |
| Mobiliario y maquinaria de oficina | 20% |
| Equipos informáticos | 20-33% |
| Aplicaciones informáticas | 20% |
| Vehículos | 20% |

El coste de los activos multipropiedad del inmovilizado inmaterial se amortiza linealmente en un período igual a la vida residual del contrato de referencia.

En el caso de que los activos, por su uso, utilización u obsolescencia, sufran depreciación irreversible, se contabiliza directamente la pérdida y disminución del valor del bien correspondiente.

La amortización de las obras e instalaciones activadas en relación con activos alquilados se amortizan de acuerdo con su vida útil estimada, con el límite de duración del contrato de arrendamiento en vigor.

Tal como se indica en la nota 8, los inmuebles afectos a la explotación adquiridos o construidos antes del 30 de noviembre de 2008 fueron revalorizados en dicha fecha, habiéndose constituido una reserva de revalorización en aquel momento por la diferencia entre el valor estimado de mercado y el coste de adquisición, neto de la amortización acumulada. A 31 de diciembre de 2012 el Banco actualizó el valor en libros de los inmuebles afectos a la explotación registrándose un fondo de provisión por deterioro de 1.330 miles de euros contra reservas de revalorización (véanse notas 8 y 11). Dado que esta actualización en libros se realiza cada dos años, durante el ejercicio 2013 no se ha incrementado este fondo de provisión por depreciación y por tanto las reservas de revalorización se han mantenido estables.

Cuando se produce una baja de dichos activos, los correspondientes importes reconocidos en la reserva de revalorización pueden ser traspasados, si aplica, directamente a reservas voluntarias.

i. Inmovilizado material ajeno a la explotación

El inmovilizado ajeno a la explotación incluye los elementos no afectos directamente a la actividad bancaria, así como los activos adjudicados.

Los elementos no afectos a la actividad bancaria incluyen terrenos, inmuebles, instalaciones y mobiliario que se valoran a su coste de adquisición y se amortizan en su vida útil estimada en los mismos porcentajes que el inmovilizado afecto a la explotación.

Los activos adjudicados incluyen terrenos e inmuebles que se valoran al coste de adjudicación o a su precio de mercado, si éste fuera inferior, deducidas las provisiones determinadas por el calendario marcado por la normativa vigente.

j. Derivados financieros

El Banco ha utilizado estos instrumentos de manera limitada tanto en operaciones de cobertura de sus posiciones patrimoniales, como en otras operaciones.

Se incluyen como Cuentas de Orden las operaciones denominadas de futuro por la normativa del *Institut Nacional Andorrà de Finances* asociadas al riesgo de cambio, de interés, de mercado o de crédito y en concreto:

- Las compraventas de divisas no vencidas y permutas financieras de monedas se contabilizan en virtud del plazo de su vencimiento, al contado o a plazo, según sea inferior o superior a dos días hábiles. Dichas permutas financieras se registran por los nominales de cada uno de los acuerdos de intercambio de flujos implícitos en las operaciones de permuta financiera contratadas por el Banco con sus contrapartes habituales (véase nota 14).
- Los acuerdos sobre tipos de interés futuros (FRA), permutas financieras de intereses y otros contratos de futura contraídos fuera de mercados organizados se contabilizan por el principal de la operación.

Las operaciones que han tenido por objeto y por efecto eliminar o reducir significativamente los riesgos de cambio, de interés o de mercado, existentes en posiciones patrimoniales o en otras operaciones, se han considerado

como de cobertura. En estas operaciones de cobertura, los beneficios o quebrantos generados se han periodificado de forma simétrica a los ingresos o costes del elemento cubierto.

Las operaciones que no sean de cobertura, también denominadas operaciones de negociación, contratadas en mercados reglamentados, se han valorado de acuerdo con su cotización. Las pérdidas o los beneficios resultantes de las variaciones en las cotizaciones se han registrado íntegramente en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada en función de su liquidación diaria.

Los resultados de las operaciones de negociación contratadas fuera de estos mercados reglamentados no se reconocen como realizados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada hasta su liquidación efectiva. No obstante, se han efectuado valoraciones de las posiciones y se han provisionado con cargo a resultados las pérdidas potenciales netas para cada clase de riesgo que, en su caso, hayan resultado de dichas valoraciones. Las clases de riesgos que se consideran a dichos efectos son el de tipos de interés (por divisa), el de precio (por emisor) de mercado y el de cambio (por divisa).

k. Fondos para riesgos generales

La provisión para riesgos generales incluye los importes que el Grupo estima adecuados para la cobertura de los riesgos generales y se destina a cubrir riesgos inherentes a la actividad bancaria y financiera.

Las dotaciones al fondo se reflejan en la partida de dotaciones al fondo para riesgos generales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada y las recuperaciones en la partida correspondiente dentro de Resultados extraordinarios.

l. Periodificación de intereses

El Grupo calcula por el método financiero (es decir, en función del tipo interno de rentabilidad o coste resultante)

la periodificación de intereses, tanto de activo como de pasivo, con plazos superiores a 12 meses.

Para las operaciones de plazo inferior a 12 meses, el Grupo puede escoger entre dicho método y el de periodificación lineal.

m. Provisiones para riesgos y cargas

Provisiones para pensiones y obligaciones similares

El Banco tiene registradas obligaciones con personal por diversos conceptos: obligaciones con jubilados, obligaciones con prejubilados y fondo de pensiones interno de aportación definida por empleados en activo al Banco.

El personal procedente del anteriormente llamado Banc Agrícol i Comercial d'Andorra, SA, jubilado con anterioridad al 22 de diciembre del 1995, goza de un sistema de pensiones de jubilación creado en 1989, de prestación definida. Los empleados incorporados después del 1 de mayo de 1995, a excepción de determinados colectivos con un sistema de aportación definida, no gozan de ningún sistema de pensiones de jubilación.

En ejercicios anteriores, el Banco firmó con diversos empleados acuerdos de prejubilación individuales.

Para los pactos expresos realizados con personal jubilado, el Banco está obligado a efectuar retribuciones complementarias. Para las obligaciones contraídas al 31 de diciembre de 2013 se ha constituido un fondo por importe de 755 miles de euros (808 miles de euros en 2012). Asimismo, para el personal prejubilado se ha constituido al 31 de diciembre de 2013 un fondo interno por un importe de 433 miles de euros (646 miles de euros en 2012) que coincide con el importe de las obligaciones devengadas a dicha fecha.

Las variables actuariales y otras hipótesis utilizadas en la valoración al 31 de diciembre de 2013 y 2012, para el personal jubilado y prejubilado, son las siguientes:

| | JUBILADOS | PREJUBILADOS |
|--|-----------|--------------|
| Tablas de supervivencia | GRMF-95 | GRMF-95 |
| Tasa nominal de actualización | 3,5% | 3,5% |
| Tasa nominal de crecimiento salarial | - | 1,6% |
| Tasa anual de crecimiento de las pensiones | 1,6% | - |
| Edad de jubilación | - | 65 |

El importe de las dotaciones al fondo de pensiones interno del personal en activo del ejercicio 2013 se estableció en un 1,5% de revalorización respecto a las aportaciones del año 2012, y una tasa de interés del 1,5% en el año 2013 para los empleados que mantienen el fondo dentro del balance de situación (véase nota 9).

Respecto al personal en activo afecto al plan de pensiones de aportación definida, los empleados que lo soliciten pueden movilizar su fondo de pensiones a planes de inversión gestionados por el Banco fuera del Balance de Situación (véase nota 9). Al 31 de diciembre de 2013 los saldos gestionados fuera de balance ascendían a 1.038 miles de euros, mientras que los fondos internos estaban registrados en el epígrafe "Fondo de provisiones para riesgos y cargas", por importe de 5.629 miles de euros.

Otras provisiones

Este epígrafe de balance incluye el registro derivado de la valoración de todos los derivados de negociación, contratados en mercados no reglamentados, de los cuales el Banco es contrapartida (véase nota 3.j).

n. Impuesto sobre sociedades

Con fecha 1 de diciembre de 2011, el Consejo General del Principado de Andorra aprobó la Ley 17/2011, de 1 de diciembre, de modificación de la Ley 95/2010, del 29 de diciembre, del impuesto sobre sociedades (publicado en el BOPA número 80, con fecha 28 de diciembre de 2011). Esta Ley entró en vigor el día siguiente de ser publicada en el Boletín Oficial del Principado de Andorra y se aplica a los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2012. El Banco está sujeto a un tipo de gravamen del 10%.

Con fecha 13 de junio de 2012 el Gobierno de Andorra aprobó el Reglamento que regula la Ley 95/2010, de 29 de diciembre, del Impuesto sobre sociedades o de la Ley 96/2010, del 29 de diciembre, del Impuesto sobre la renta de las actividades económicas para su aplicación desarrolla las obligaciones formales que tienen que cumplir los obligados tributarios de estos tributos, así como el sistema de gestión, de liquidación y de control de los Impuestos mencionados.

El pago a cuenta se determinará aplicando el 50% sobre la cuota de liquidación del ejercicio anterior.

La base de tributación se determina por el método de determinación directa y se calcula corrigiendo el resultado contable, determinado de acuerdo con las normas del *Pla General de Comptabilitat del Sector Financer*, con aplicación de los principios y criterios de calificación, valoración e imputación temporal recogidos en los preceptos de la Ley del Impuesto sobre sociedades que dan lugar a la práctica a ajustes extracontables. El gasto por impuesto sobre sociedades representa la suma del gasto por impuesto sobre los beneficios del ejercicio así como por el efecto de las variaciones de los activos y pasivos por impuestos anticipados, diferidos y créditos fiscales.

Los ajustes extracontables, positivos o negativos, desde un punto de vista fiscal, pueden ser permanentes o temporales en función de si revierten o no en períodos impositivos posteriores.

El gasto por impuesto de sociedades se calcula en función del resultado económico antes de impuestos corregido por las diferencias permanentes con los criterios fiscales, y disminuido por las bonificaciones y deducciones aplicables. El efectivo impositivo de las diferencias temporales, los créditos por compensación de pérdidas y los derechos por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicación se incluyen, en su caso, en las correspondientes partidas de balance de situación, clasificados en función del plazo según el periodo de revisión o realización previsto.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporales que se identifican como aquellos importes que se prevén pagadores o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases de tributación negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicables fiscalmente. Estos importes se registran aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda al tipo de gravamen al que se espera recuperarlos y liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales imponibles. Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporales, bases de tributación negativas y deducciones pendientes de compensar, sólo se reconocen en el supuesto de que se considere probable que la Sociedad tenga en el futuro suficientes beneficios fiscales contra los que poder hacerlas efectivas.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con el objetivo de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con el resultado de los análisis realizados.

Dicho gasto se encuentra clasificado en el epígrafe de "Impuesto sobre sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias, por el importe devengado durante el ejercicio, y al balance, en el capítulo "Otros pasivos"; por el importe pendiente de liquidar a través de esta sociedad, y en "Otros activos"; por el importe de las retenciones y pagos a cuenta.

o. Impuesto indirecto sobre los libramientos de bienes, las prestaciones de servicios y las importaciones

El Consejo General del Principado de Andorra, en su sesión del 21 de junio de 2012, aprobó la ley del Impuesto General Indirecto (IGI) que entró en vigor el 1 de enero de 2013. El impuesto general indirecto grava los libramientos de bienes, las prestaciones de servicios y las importaciones realizadas en el territorio Andorrano por empresarios o profesionales a título oneroso con carácter habitual o ocasional en el

desarrollo de su actividad económica, con independencia de la finalidad o de los resultados perseguidos en la actividad económica o en cada operación en particular e incluso de la condición del importador.

El tipo de gravamen general es de un 4,5%, el reducido de un 1% y el incrementado es de un 9,5% que se aplica a las prestaciones de servicios bancarios y financieros. El periodo de liquidación depende del importe neto de la cifra anual de negocios para el conjunto de actividades llevadas a cabo por el obligado tributario el año inmediatamente anterior, este puede ser semestral, trimestral o mensual. Los obligados tributarios tienen que determinar en cada periodo de liquidación la deuda tributaria, minorando el impuesto general indirecto repercutible en el periodo, para las cuotas del impuesto general indirecto soportado que tengan el carácter de deducible. Con la entrada en vigor de la ley 11/2012 del 21 de junio del impuesto general indirecto y posteriores modificaciones, queda derogada la ley del impuesto indirecto sobre la prestación de servicios bancarios y servicios financieros del 14 de mayo de 2002.

p. Impuesto sobre la renta de los no residentes fiscales

De acuerdo con la Ley 94/2010, del 29 de diciembre, del impuesto sobre la renta de los no residentes fiscales (en adelante la Ley 94/2010) que grava la renta obtenida en Andorra por personas y entidades consideradas por la ley como no residentes a efectos fiscales, el Banco es sujeto obligado de retención y ha aplicado a los proveedores de servicios no residentes en Andorra una retención del 10% desde el 1 de abril de 2011, fecha de entrada en aplicación de esta ley. Con fecha 1 de diciembre de 2011, el Consejo General del Principado de Andorra ha aprobado la Ley 18/2011, del 1 de diciembre, de modificación de la Ley 94/2010, que se aplica desde el 1 de enero de 2012.

Estos se encuentran incluidos dentro del epígrafe de "Tributos" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, por el importe devengado durante el ejercicio, y en el balance, en el capítulo "Otros pasivos"; por el importe pendiente de liquidar a través de esta Sociedad.

q. Cuentas de orden

Los valores y títulos en custodia, de terceros o propios, se valoran, siempre que sea posible, a precios de mercado. Si no existen precios de mercado disponibles, el Banco aplica la siguiente jerarquía para determinar el valor de mercado de los valores y títulos:

- Precio informado por el emisor del título;
- Técnicas de valoración generalmente aceptadas. Entre las diferentes metodologías de valoración más utilizadas son los modelos de descuento de flujos, Black Scholes, Cos Ross Rubinstein, Simulación Montecarlo, Hull & White, Libor Market Model o variaciones sobre estos modelos. Para realizar la valoración de los distintos valores y títulos, se utilizan inputs observables del mercado, o bien en el caso que no sean observables son estimados en base a la información proporcionada por los mercados no organizados o Over The Counter (OTC), o según métodos internos de interpolación en base a inputs observables en los mercados organizados;
- O bien, en caso que no sea posible aplicar ninguna de las dos valoraciones anteriormente citadas, se valora a coste.

4. Vencimiento residual de activos y pasivos

El desglose por vencimientos de las inversiones crediticias brutas, de los saldos acreedores y de los saldos en Bancos y entidades de crédito brutos al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de euros

| 2013 | VENCIDO | HASTA 1 MES | DE 1 A 3 MESES | DE 3 MESES A 1 AÑO | DE 1 AÑO A 5 AÑOS | MÁS DE 5 AÑOS | SIN VENCIMIENTO | TOTAL |
|--|---------|----------------|-------------------|-----------------------|----------------------|------------------|--------------------|-----------|
| INAF | - | - | - | - | - | - | 210 | 210 |
| Bancos y entidades de crédito y otros intermediarios financieros | - | 402.764 | - | 177.161 | - | - | 32 | 579.957 |
| Préstamos y créditos a clientes | 5.322 | 67.177 | 85.551 | 344.185 | 304.882 | 822.703 | 2.722 | 1.632.542 |
| Descubiertos en cuentas de clientes | 46.309 | - | - | - | - | - | 81.703 | 128.009 |
| Cartera de efectos de clientes | - | 2.994 | 601 | 1.111 | 2.578 | - | - | 7.284 |

Miles de euros

| 2012 | VENCIDO | HASTA 1 MES | DE 1 A 3 MESES | DE 3 MESES A 1 AÑO | DE 1 AÑO A 5 AÑOS | MÁS DE 5 AÑOS | SIN VENCIMIENTO | TOTAL |
|--|---------|----------------|-------------------|-----------------------|----------------------|------------------|--------------------|-----------|
| INAF | - | - | - | - | - | - | 210 | 210 |
| Bancos y entidades de crédito y otros intermediarios financieros | - | 391.843 | 1.554 | 1.537 | 142.529 | - | - | 537.463 |
| Préstamos y créditos a clientes | 22.682 | 134.652 | 60.488 | 315.633 | 570.088 | 570.409 | - | 1.673.952 |
| Descubiertos en cuentas de clientes | 53.105 | - | - | - | - | - | 87.537 | 140.642 |
| Cartera de efectos de clientes | - | 4.652 | 630 | 1.711 | 3.557 | - | - | 10.550 |

A continuación se desglosa la subpartida del capítulo Obligaciones y otros títulos de renta fija del activo del Balance de Situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2013 y 2012, en función de los vencimientos residuales:

Miles de euros

| 2013 | VENCIDO | HASTA 1 MES | DE 1 A 3 MESES | DE 3 MESES A 1 AÑO | DE 1 AÑO A 5 AÑOS | MÁS DE 5 AÑOS | SIN VENCIMIENTO | TOTAL |
|--|---------|-------------|----------------|--------------------|-------------------|---------------|-----------------|-----------|
| Obligaciones y otros títulos de renta fija | 105.618 | 15.165 | 5.970 | 162.093 | 410.338 | 366.859 | 73.033 | 1.139.076 |

Miles de euros

| 2012 | VENCIDO | HASTA 1 MES | DE 1 A 3 MESES | DE 3 MESES A 1 AÑO | DE 1 AÑO A 5 AÑOS | MÁS DE 5 AÑOS | SIN VENCIMIENTO | TOTAL |
|--|---------|-------------|----------------|--------------------|-------------------|---------------|-----------------|---------|
| Obligaciones y otros títulos de renta fija | 36.078 | 22.079 | 64.000 | 77.758 | 453.595 | 330.978 | - | 984.488 |

Los vencimientos de los depósitos del INAF y de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2013 y 2012 son los siguientes:

Miles de euros

| 2013 | VENCIDO | HASTA 1 MES | DE 1 A 3 MESES | DE 3 MESES A 1 AÑO | DE 1 AÑO A 5 AÑOS | MÁS DE 5 AÑOS | SIN VENCIMIENTO | TOTAL |
|---|---------|-------------|----------------|--------------------|-------------------|---------------|-----------------|-----------|
| INAF | - | 1.848 | - | 210 | - | - | - | 2.058 |
| Bancos, entidades de crédito y otros intermediarios financieros | - | 236.413 | 148.071 | 44.064 | 60.000 | 153.006 | - | 641.554 |
| Depósitos de clientes | - | 1.002.114 | 91.643 | 456.692 | 8.465 | 7.779 | 1.124.034 | 2.690.727 |
| Deudas representadas por títulos | - | 3.770 | 18.859 | 2.248 | 14.610 | 41.771 | - | 81.258 |

Miles de euros

| 2012 | VENCIDO | HASTA 1 MES | DE 1 A 3 MESES | DE 3 MESES A 1 AÑO | DE 1 AÑO A 5 AÑOS | MÁS DE 5 AÑOS | SIN VENCIMIENTO | TOTAL |
|---|---------|-------------|----------------|--------------------|-------------------|---------------|-----------------|-----------|
| INAF | - | 1.068 | - | 210 | - | - | - | 1.278 |
| Bancos, entidades de crédito y otros intermediarios financieros | - | 183.386 | 1.579 | 18.602 | 134.535 | 110.949 | - | 449.051 |
| Depósitos de clientes | - | 225.564 | 176.352 | 481.402 | 60.487 | 1.480 | 1.635.221 | 2.580.506 |
| Deudas representadas por títulos | - | 13.175 | 39.959 | 12.515 | 2.500 | - | - | 68.149 |

El detalle por divisa de las inversiones crediticias brutas, de los saldos acreedores y la Cartera de valores bruta, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

Miles de euros

| 2013 | EUROS | RESTO DE DIVISAS | TOTAL |
|---|-----------|------------------|-----------|
| INAF | 210 | - | 210 |
| Bancos, entidades de crédito y otros intermediarios financieros | 235.927 | 344.030 | 579.957 |
| Préstamos y créditos | 1.495.479 | 137.063 | 1.632.542 |
| Descubiertos en cuentas de clientes | 99.232 | 28.777 | 128.009 |
| Cartera de efectos de clientes | 7.282 | 2 | 7.284 |
| Cartera de valores | 970.704 | 199.887 | 1.170.649 |

Miles de euros

| 2012 | EUROS | RESTO DE DIVISAS | TOTAL |
|---|-----------|------------------|-----------|
| INAF | 210 | - | 210 |
| Bancos, entidades de crédito y otros intermediarios financieros | 339.209 | 198.254 | 537.463 |
| Préstamos y créditos | 1.509.536 | 164.416 | 1.673.952 |
| Descubiertos en cuentas de clientes | 107.863 | 32.779 | 140.642 |
| Cartera de efectos de clientes | 10.543 | 7 | 10.550 |
| Cartera de valores | 606.702 | 402.563 | 1.009.265 |

Respecto a los depósitos del INAF y de los saldos acreedores de los Balances de Situación consolidados adjuntos, el detalle por divisa al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de euros

| 2013 | EUROS | RESTO DE DIVISAS | TOTAL |
|---|-----------|------------------|-----------|
| INAF | 2.058 | - | 2.058 |
| Bancos, entidades de crédito y otros intermediarios financieros | 417.710 | 223.844 | 641.554 |
| Depósitos de clientes | 1.972.757 | 717.970 | 2.690.727 |
| Deudas representadas por títulos | 81.258 | - | 81.258 |

Miles de euros

| | 2012 | EUROS | RESTO DE DIVISAS | TOTAL |
|---|------|-----------|------------------|-----------|
| INAF | | 1.278 | - | 1.278 |
| Bancos y entidades de créditos y otros intermediarios financieros | | 408.354 | 40.697 | 449.051 |
| Depósitos de clientes | | 1.979.958 | 600.548 | 2.580.506 |
| Deudas representadas por títulos | | 42.032 | 26.117 | 68.149 |

El apartado "Deudas representadas por títulos" incluye las emisiones de títulos de renta fija realizadas por Andorra Capital Agrícola Reig, B.V. Se trata de una emisión realizada durante el 2012 con fecha de vencimiento 2014 y por importe de 2.248 miles de euros; cinco emisiones realizadas durante el 2013 con fecha de vencimiento de 2014 y por importe de 22.269 miles de euros; dos emisiones realizadas durante el 2013 con fecha de vencimiento de 2016 y por importe de 7.021 miles de euros; dos emisiones realizadas durante el 2013 con fecha de vencimiento de 2017 y por importe de 6.000 miles de euros; una emisión realizada durante el 2013 con fecha de vencimiento de 2018 y por importe de 1.589 miles de euros; cinco emisiones realizadas durante el 2013 con fecha de vencimiento de 2020 y por importe de 25.200 miles de euros y cuatro emisiones realizadas durante el 2013 con fecha de vencimiento de 2023 y por importe de 16.571 miles de euros.

5. Intermediarios financieros a la vista y bancos y entidades de crédito

El saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se desglosa de la forma siguiente:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|--|----------------|----------------|
| Cuentas corrientes | | |
| Bancos y entidades de crédito | 534.529 | 437.560 |
| Otros intermediarios financieros | 762 | - |
| | 535.291 | 437.560 |
| Depósitos a plazo | | |
| Bancos y entidades de crédito | 44.666 | 99.903 |
| Otros intermediarios financieros | - | - |
| | 44.666 | 99.903 |
| Menos, fondos de provisión para insolvencias | (1.527) | (425) |
| | 578.430 | 537.038 |

El movimiento del fondo de provisión para insolvencias durante el ejercicio 2013 y 2012 se detalla a continuación:

Miles de euros

| | RIESGOS ESPECÍFICOS | RIESGOS GENÉRICOS | TOTAL |
|---|---------------------|-------------------|-------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | - | 266 | 266 |
| Dotación | - | 159 | 159 |
| Aplicaciones | - | - | - |
| Recuperaciones | - | - | - |
| Saldo al 31 de diciembre de 2012 | - | 425 | 425 |
| Dotación | - | 1.102 | 1.102 |
| Aplicaciones | - | - | - |
| Recuperaciones | - | - | - |
| Saldo al 31 de diciembre de 2013 | - | 1.527 | 1.527 |

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 en los epígrafes de intermediarios financieros a la vista y bancos y entidades de crédito no existen partidas vencidas ni dudosas.

6. Inversiones crediticias

El detalle de este capítulo de los balances de situación consolidados adjuntos al 31 de diciembre de 2013 y 2012, por situación del crédito y tipos de garantía, es el siguiente:

Miles de euros

| Situación del crédito | 2013 | | | Total |
|-------------------------------------|-----------|---------|--------|-----------|
| | Normal | Vencido | Dudoso | |
| Préstamos y créditos a clientes | 1.608.139 | 2.450 | 21.953 | 1.632.542 |
| Descubiertos en cuentas de clientes | 80.306 | 1.176 | 46.527 | 128.009 |
| Cartera de efectos de clientes | 7.278 | - | 6 | 7.284 |

Miles de euros

| Situación del crédito | 2012 | | | Total |
|-------------------------------------|-----------|---------|--------|-----------|
| | Normal | Vencido | Dudoso | |
| Préstamos y créditos a clientes | 1.652.213 | 6.932 | 14.807 | 1.673.952 |
| Descubiertos en cuentas de clientes | 86.594 | 1.549 | 52.499 | 140.642 |
| Cartera de efectos de clientes | 10.550 | - | - | 10.550 |

Miles de euros

| 2013 | | | | | |
|-------------------------------------|-------------|-----------|---------|---------------------------|-----------|
| Tipo de garantía | Hipotecaria | Dineraria | Valores | Garantía personal y otras | Total |
| Préstamos y créditos a clientes | 880.306 | 23.862 | 393.336 | 335.038 | 1.632.542 |
| Descubiertos en cuentas de clientes | 42.658 | - | 58.704 | 26.647 | 128.009 |
| Cartera de efectos de clientes | - | - | - | 7.284 | 7.284 |

Miles de euros

| 2012 | | | | | |
|-------------------------------------|-------------|-----------|---------|---------------------------|-----------|
| Tipo de garantía | Hipotecaria | Dineraria | Valores | Garantía personal y otras | Total |
| Préstamos y créditos a clientes | 915.687 | 40.919 | 348.668 | 368.678 | 1.673.952 |
| Descubiertos en cuentas de clientes | 45.211 | - | 68.843 | 26.588 | 140.642 |
| Cartera de efectos de clientes | - | - | - | 10.550 | 10.550 |

En el epígrafe de Descubiertos en cuentas de clientes a 31 de diciembre de 2013 se incluyen los créditos en que se han iniciado acciones judiciales por importe de 46.327 miles de euros (51.638 miles de euros en el 2012), de los cuales un importe de 30.863 miles de euros están cubiertos con garantía.

El movimiento durante el ejercicio 2013 y 2012 de la provisión para insolvencias ha sido el siguiente:

Miles de euros

| | RIESGOS ESPECÍFICOS | RIESGOS GENÉRICOS | TOTAL |
|--|---------------------|-------------------|---------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2011 | 23.781 | 3.913 | 27.694 |
| Dotación | 13.795 | 361 | 14.156 |
| Recuperaciones | (35) | (7) | (42) |
| Utilizaciones | (9.342) | - | (9.342) |
| Otros | (242) | - | (242) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2012 | 27.957 | 4.267 | 32.224 |
| Dotación | 13.207 | 434 | 13.641 |
| Recuperaciones | - | - | - |
| Utilizaciones | (4.836) | (887) | (5.723) |
| Otros | 32 | - | 32 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2013 | 36.360 | 3.814 | 40.174 |

La dotación del ejercicio 2013 incluye el efecto derivado de la actualización de las garantías hipotecarias citada en la nota 3.d, por importe de 2.193 miles de euros (1.781 miles de euros en 2012).

A continuación se detallan las inversiones crediticias con entidades del sector público al 31 de diciembre de 2013 y 2012, que corresponden en su totalidad a préstamos y créditos:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|----------------------------|---------------|----------------|
| Administraciones centrales | 44.288 | 68.020 |
| Administraciones locales | 27.811 | 34.811 |
| | 72.099 | 102.831 |

7. Cartera de valores

a. Obligaciones y otros títulos de renta fija

La composición de este capítulo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|--|------------------|----------------|
| Deuda Pública Principado de Andorra (véase nota 22) | 55.506 | 55.506 |
| Deuda pública de los países de la O.C.D.E. | 466.377 | 417.714 |
| Otras obligaciones y títulos negociables de renta fija | 617.193 | 511.268 |
| | 1.139.076 | 984.488 |

A 31 de diciembre de 2013 "Otras obligaciones y títulos negociables de renta fija" incluye 30.712 miles de euros (102.627 miles de euros a 31 de diciembre de 2012), 9.526 correspondientes a notas estructuradas de tipos de interés y el resto a notas de crédito, adquiridos a los fondos de inversión monetarios gestionados por el Grupo (véase nota 3f).

Así mismo, dentro de este epígrafe, se incluyen también productos en cartera por un valor nominal de 96.424 miles de euros sobre los que el Banco ha firmado un acuerdo durante el mes de diciembre del ejercicio 2013 para su liquidación. A 31 de diciembre de 2013, el Banco tiene constituida una provisión para cubrir la totalidad de las pérdidas ocasionadas, habiéndose registrado durante el ejercicio un importe de 7.080 miles de euros en la cuenta de resultados.

b. Participaciones en empresas del Grupo

El detalle de las participaciones en empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de euros

| 2013 | DOMICILIO | % PARTICIPACIÓN DIRECTA | CAPITAL | RESULTADO DEL EJERCICIO | DIVIDENDO DEL EJERCICIO | TOTAL FONDOS PROPIOS | VALOR PATRIMONIAL NETO DE LA PARTICIPACIÓN |
|--|-----------|-------------------------|---------|-------------------------|-------------------------|----------------------|--|
| Clau d'Or, S.L. (inmobiliaria) | Andorra | 100% | 30 | - | - | 30 | 30 |
| Mon Immobiliari, S.L.U. (inmobiliaria) | Andorra | 100% | 30 | - | - | 27 | 8 |
| Participaciones en empresas del grupo consolidadas por puesta en equivalencia (véase nota 2) | | | - | - | - | - | 2.181 |
| Otras participaciones | | | - | - | - | - | 88 |
| | | | | | | | 4.420 |

Miles de euros

| 2012 | DOMICILIO | % PARTICIPACIÓN DIRECTA | CAPITAL | RESULTADO DEL EJERCICIO | DIVIDENDO DEL EJERCICIO | TOTAL FONDOS PROPIOS | VALOR PATRIMONIAL NETO DE LA PARTICIPACIÓN |
|--|-----------|-------------------------|---------|-------------------------|-------------------------|----------------------|--|
| Clau d'Or, S.L. (inmobiliaria) | Andorra | 100% | 30 | - | - | 30 | 30 |
| Mon Immobiliari, S.L.U. (inmobiliaria) | Andorra | 100% | 30 | - | - | 27 | 8 |
| Participaciones en empresas del grupo consolidadas por puesta en equivalencia (véase nota 2) | | | - | - | - | - | 3.348 |
| Otras participaciones | | | - | - | - | - | 88 |
| | | | | | | | 3.474 |

El detalle de las participaciones en empresas del Grupo consolidadas por puesta en equivalencia al 31 de diciembre 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de euros

| 2013 | % PARTICIPACIÓN | CAPITAL | VALOR PATRIMONIAL NETO DE LA PARTICIPACIÓN | TOTAL FONDOS PROPIOS | DIVIDENDOS EN 2013 |
|---|-----------------|---------|--|----------------------|--------------------|
| Andorra Assegurances Agrícol Reig, SA (aseguradora) | 100% | 2.404 | 3.336 | 3.336 | 1.000 |

Miles de euros

| 2012 | % PARTICIPACIÓN | CAPITAL | VALOR PATRIMONIAL NETO DE LA PARTICIPACIÓN | TOTAL FONDOS PROPIOS | DIVIDENDOS EN 2012 |
|---|-----------------|---------|--|----------------------|--------------------|
| Andorra Assegurances Agrícol Reig, SA (aseguradora) | 100% | 2.404 | 3.348 | 3.348 | 250 |
| Medpatrimonia Invest, S.L.(*) | 41,89% | 46 | 265 | 265 | - |

(*) La participación en esta sociedad se mantiene de forma indirecta.

c. Otras participaciones

El capítulo de Otras participaciones recoge las inversiones en acciones de sociedades en las que no se posee mayoría del capital ni poder de decisión.

Las participaciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012 son las siguientes:

Miles de euros

| DENOMINACIÓN SOCIAL Y ACTIVIDAD | DOMICILIO | PARTICIPACIÓN DIRECTA | 2013 | | | | | FONDOS FLUCTUACIÓN DE VALORES |
|--|-----------|-----------------------|------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------|-------|-------------------------------|
| | | | CAPITAL SUSCRITO | TOTAL DE FONDOS PROPIOS | BENEFICIO DEL EJERCICIO | DIVIDENDOS DEL EJERCICIO | COSTE | |
| Serveis i mitjans de pagament XXI, SA | Andorra | 20% | 60 | 73 | (14) | - | 12 | 3 |
| Túnel d'Envalira, SA (infraestructuras)(*) | Andorra | 10% | 8.400 | 14.492 | (55) | - | 840 | 55 |
| S.E.M.T.E.E. (ocio y salud) (*) | Andorra | 12% | 29.403 | 49.530 | 904 | - | 3.929 | - |
| | | | | | | | 4.781 | 58 |

* Datos de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2012

Miles de euros

| DENOMINACIÓN SOCIAL Y ACTIVIDAD | DOMICILIO | PARTICIPACIÓN DIRECTA | 2012 | | | | | FONDOS FLUCTUACIÓN DE VALORES |
|--|-----------|-----------------------|------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------|-------|-------------------------------|
| | | | CAPITAL SUSCRITO | TOTAL DE FONDOS PROPIOS | BENEFICIO DEL EJERCICIO | DIVIDENDOS DEL EJERCICIO | COSTE | |
| Serveis i mitjans de pagament XXI, SA | Andorra | 20% | 60 | 60 | - | - | 12 | - |
| Túnel d'Envalira, SA (infraestructuras)(*) | Andorra | 10% | 8.400 | 15.885 | (706) | - | 840 | - |
| S.E.M.T.E.E. (ocio y salud) (*) | Andorra | 12% | 31.591 | 46.694 | 2.012 | - | 3.929 | - |
| | | | | | | | 4.781 | - |

* Datos de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2011

d. Acciones y otros títulos de renta variable

Las acciones y otros títulos de renta variable recogen todas aquellas acciones y títulos, cotizados y no cotizados, asignados a la cartera de negociación, que representan participaciones en el capital de otras sociedades, en las que no existe una vinculación duradera ni están destinadas a contribuir a la actividad del Banco.

e. Organismos de inversión

El detalle de las participaciones en organismos de inversión brutas desglosadas en función de las entidades que las gestionan al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| Gestionados por | | |
| Entidades vinculadas al Grupo | 9.603 | 10.472 |
| Entidades no vinculadas al Grupo | 6.491 | 5.760 |
| | 16.094 | 16.232 |

Dentro de los fondos de inversión gestionados por el Grupo se incluyen al 31 de diciembre de 2013 los siguientes fondos de inversión: Alternative Investment Conservative-A, Alternative Investment Growth-A, Astra FCP Short-Term, y Alternative Investment Private Equity-A.

f. Valoración de la cartera

A continuación se detallan los títulos al 31 de diciembre de 2013 y 2012 clasificados en las categorías de valoración descritas en la nota 3 (f):

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|--|------------------|------------------|
| Cartera de negociación | 244.460 | 182.193 |
| Renta fija | 235.694 | 172.439 |
| Renta variable | 448 | 290 |
| Organismos de inversión | 8.318 | 9.464 |
| Cartera de inversión ordinaria | 281.118 | 201.189 |
| Renta fija | 267.512 | 194.422 |
| Organismos de inversión | 7.777 | 6.767 |
| Renta variable | 5.829 | - |
| Cartera a vencimiento | 635.870 | 617.628 |
| Cartera de inversión permanente | 9.201 | 8.255 |
| | 1.170.649 | 1.009.265 |

El valor de mercado o valor razonable, al 31 de diciembre de 2013 de las carteras de inversión a vencimiento y ordinaria ascienden a 661.242 y 273.477 miles de euros respectivamente (607.417 y 198.763 miles de euros al 31 de diciembre de 2012). Del valor de mercado de la cartera a vencimiento, 432.196 miles de euros corresponden a títulos cotizados y el resto, 229.046 miles de euros, corresponden a títulos valorados según modelo o no cotizados (véase nota 3.f). Del valor razonable de la cartera ordinaria, 222.804 miles de euros corresponden a títulos cotizados y el resto, 50.673 miles de euros, corresponden a títulos valorados según modelo o no cotizados.

El 4,44% del valor de mercado de los títulos de la cartera de negociación ha sido calculado en base a modelos hechos por un experto independiente y el resto mediante precios de cotización.

g. Fondo de fluctuación de valores

A continuación se indica el movimiento del fondo de fluctuación de valores durante los ejercicios 2013 y 2012:

Miles de euros

| | |
|---|---------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2011 | 9.723 |
| Dotaciones cartera ordinaria | 2.349 |
| Dotaciones cartera de participaciones permanentes | - |
| Recuperaciones | - |
| Saldo a 31 de diciembre de 2012 | 12.072 |
| Dotaciones cartera ordinaria | 7.426 |
| Dotaciones cartera de participaciones permanentes | - |
| Recuperaciones | - |
| Saldo a 31 de diciembre de 2013 | 19.318 |

h. Fondo de provisión para insolvencias

Miles de euros

| | |
|--|--------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2011 | 3.455 |
| Dotaciones netas al fondo | (199) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2012 | 3.256 |
| Dotaciones netas al fondo | 648 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2013 | 3.904 |

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el fondo de provisión para insolvencias corresponde exclusivamente a la provisión genérica correspondiente a la cartera de valores.

8. Activo inmovilizado

a. Movimiento de los activos inmateriales, gastos amortizables y activos materiales

El movimiento de los activos inmateriales y gastos amortizables durante el ejercicio 2013 y 2012 y de sus correspondientes fondos de amortización es el siguiente:

Miles de euros

| | 31/12/2012 | ALTAS | BAJAS | TRASPASOS | 31/12/2013 |
|-------------------------------------|-----------------|----------------|----------|-----------|-----------------|
| Coste | | | | | |
| Activos multipropiedad | 537 | 20 | - | - | 557 |
| Aplicaciones informáticas | 34.220 | 913 | - | 6.078 | 41.211 |
| Otros | 12.725 | 6.768 | - | (6.078) | 13.415 |
| Total | 47.482 | 7.701 | - | - | 55.183 |
| Fondos de amortización | | | | | |
| Activos multipropiedad | (130) | (10) | - | - | (140) |
| Aplicaciones informáticas | (26.220) | (2.415) | - | - | (28.635) |
| Otros | (6.971) | (264) | - | - | (7.235) |
| Total FONDOS DE AMORTIZACIÓN | (33.321) | (2.689) | - | - | (36.010) |
| Total NETO | 14.161 | 5.012 | - | - | 19.173 |

Miles de euros

| | 31/12/2011 | ALTAS | BAJAS | TRASPASOS | 31/12/2012 |
|-------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|------------|-----------------|
| Coste | | | | | |
| Activos multipropiedad | 538 | - | (1) | - | 537 |
| Aplicaciones informáticas | 31.215 | 2.245 | (29) | 789 | 34.220 |
| Otros | 11.210 | 4.142 | (1.838) | (789) | 12.725 |
| Total | 42.963 | 6.387 | (1.868) | - | 47.482 |
| Fondos de amortización | | | | | |
| Activos multipropiedad | (119) | (11) | - | - | (130) |
| Aplicaciones informáticas | (23.788) | (2.580) | 21 | 127 | (26.220) |
| Otros | (6.003) | (975) | 7 | - | (6.971) |
| Total FONDOS DE AMORTIZACIÓN | (29.910) | (3.566) | 28 | 127 | (33.321) |
| Total NETO | 13.053 | 2.821 | (1.840) | 127 | 14.161 |

Las altas de activos inmateriales durante el 2013 corresponden mayoritariamente a la adquisición de un nuevo aplicativo para la gestión integral de la cartera de valores.

El movimiento de los activos materiales durante el ejercicio 2013 y 2012, y de sus correspondientes fondos de amortización, es el siguiente:

Miles de euros

| | 31/12/2012 | ALTAS | BAJAS | TRASPASOS | REVALORACIONES | 31/12/2013 |
|---------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Coste | | | | | | |
| AFFECTOS A LA EXPLOTACIÓN | | | | | | |
| Terrenos | 47.714 | - | - | - | - | 47.714 |
| Inmuebles | 44.533 | - | - | - | - | 44.533 |
| Mobiliario | 5.581 | 326 | - | - | - | 5.907 |
| Instalaciones | 30.270 | 1.078 | - | - | - | 31.348 |
| Equipo de procesamiento de datos | 24.257 | 1.383 | - | 78 | - | 25.718 |
| Vehículos | 1.462 | 153 | (83) | - | - | 1.532 |
| Inmovilizado en curso | 1.547 | 1.498 | - | (78) | - | 2.967 |
| Subtotal | 155.364 | 4.438 | (83) | - | - | 159.719 |
| AJENO A LA EXPLOTACIÓN | | | | | | |
| Inmuebles | 44.776 | 18.694 | (2.502) | 117 | - | 61.085 |
| Terrenos | 10.641 | - | - | - | - | 10.641 |
| Instalaciones | 4.304 | - | - | - | - | 4.304 |
| Equipo de procesamiento de datos | 92 | - | - | - | - | 92 |
| Mobiliario | 35 | - | - | - | - | 35 |
| Vehículos | 11 | 7 | (17) | - | - | 1 |
| Subtotal | 59.859 | 18.701 | (2.519) | 117 | - | 76.158 |
| Total ACTIVOS MATERIALES | 215.223 | 23.139 | (2.602) | 117 | - | 235.877 |
| Fondos de amortización | | | | | | |
| AFFECTOS A LA EXPLOTACIÓN | | | | | | |
| Inmuebles | (14.872) | (1.885) | - | - | - | (16.757) |
| Mobiliario | (5.080) | (203) | - | - | - | (5.283) |
| Instalaciones | (21.613) | (1.369) | - | (309) | - | (23.291) |
| Equipo de procesamiento de datos | (21.099) | (913) | - | 2 | - | (22.010) |
| Vehículos | (471) | (161) | - | - | - | (632) |
| Subtotal | (63.135) | (4.531) | - | (307) | - | (67.973) |
| Fondos de amortización | | | | | | |
| AJENO A LA EXPLOTACIÓN | | | | | | |
| Inmuebles | (4.531) | (271) | - | (2.722) | - | (7.524) |
| Instalaciones | (4.241) | (16) | - | - | - | (4.257) |
| Equipos informáticos | (92) | - | - | - | - | (92) |
| Mobiliario | (32) | - | - | - | - | (32) |
| Subtotal | (8.896) | (287) | - | (2.722) | - | (11.905) |
| Total FONDOS AMORTIZACIÓN | (72.031) | (4.818) | - | (3.029) | - | (79.878) |
| Fondos de provisión para depreciación | (9.511) | (2.301) | 247 | 2.912 | - | (8.656) |
| Total ACTIVOS MATERIALES NETOS | 133.681 | 16.020 | (2.358) | - | - | 147.343 |

Miles de euros

| | 31/12/2011 | ALTAS | BAJAS | TRASPASOS | REVALORACIONES | 31/12/2012 |
|--|-----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|-----------------|
| Coste | | | | | | |
| AFFECTOS A LA EXPLOTACIÓN | | | | | | |
| Terrenos | 46.632 | - | - | 1.082 | - | 47.714 |
| Inmuebles | 45.615 | - | - | (1.082) | - | 44.533 |
| Mobiliario | 5.404 | 151 | (16) | 42 | - | 5.581 |
| Instalaciones | 30.700 | 524 | (1.908) | 954 | - | 30.270 |
| Equipo de procesamiento de datos | 21.779 | 2.502 | (30) | 6 | - | 24.257 |
| Vehículos | 1.374 | 173 | (85) | - | - | 1.462 |
| Inmovilizado en curso | 996 | 1.895 | (342) | (1.002) | - | 1.547 |
| Subtotal | 152.500 | 5.245 | (2.381) | - | - | 155.364 |
| AJENO A LA EXPLOTACIÓN | | | | | | |
| Inmuebles | 32.851 | 14.137 | (2.212) | - | - | 44.776 |
| Terrenos | 10.641 | - | - | - | - | 10.641 |
| Instalaciones | 4.304 | - | - | - | - | 4.304 |
| Equipo de procesamiento de datos | 92 | - | - | - | - | 92 |
| Mobiliario | 33 | 2 | - | - | - | 35 |
| Vehículos | 3 | 8 | - | - | - | 11 |
| Subtotal | 47.924 | 14.147 | (2.212) | - | - | 59.859 |
| Total ACTIVOS MATERIALES | 200.424 | 19.392 | (4.593) | - | - | 215.223 |
| Fondos de amortización | | | | | | |
| AFFECTOS A LA EXPLOTACIÓN | | | | | | |
| Inmuebles | (12.902) | (1.970) | - | - | - | (14.872) |
| Mobiliario | (4.902) | (194) | 16 | - | - | (5.080) |
| Instalaciones | (21.784) | (1.589) | 1.760 | - | - | (21.613) |
| Equipo de procesamiento de datos | (20.014) | (1.116) | 31 | - | - | (21.099) |
| Vehículos | (373) | (178) | 80 | - | - | (471) |
| Subtotal | (59.975) | (5.047) | 1.887 | - | - | (63.135) |
| Fondos de amortización | | | | | | |
| AJENO A LA EXPLOTACIÓN | | | | | | |
| Inmuebles | (4.260) | (271) | - | - | - | (4.531) |
| Mobiliario | (4.223) | (18) | - | - | - | (4.241) |
| Instalaciones | (92) | - | - | - | - | (92) |
| Equipo de procesamiento de datos | (32) | - | - | - | - | (32) |
| Subtotal | (8.607) | (289) | - | - | - | (8.896) |
| Total FONDOS AMORTIZACIÓN | (68.582) | (5.336) | 1.887 | - | - | (72.031) |
| Fondos de provisión para depreciación | (3.320) | (4.600) | 94 | (355) | (1.330) | (9.511) |
| Total ACTIVOS MATERIALES NETOS | 128.522 | 9.457 | (2.611) | (355) | (1.330) | 133.681 |

Las altas registradas durante el 2013 afectas a la explotación en relación al Inmovilizado en curso corresponden a obras que se están llevando a cabo para la mejora del inmovilizado afecto a la explotación.

Las altas registradas durante el ejercicio 2013 de inmovilizado ajeno a la explotación corresponde a la incorporación de activos adjudicados.

Durante el ejercicio 2013 y 2012 no se han capitalizado intereses o diferencias de cambio correspondientes al activo inmovilizado.

Tomando como fecha el 30 de noviembre de 2008 y con la autorización expresa del INAF de fecha 9 de diciembre de 2008, el Banco procedió a la actualización del valor en libros de los inmuebles donde se encuentra su Sede Social y la red de oficinas (véanse notas 3h y 11). Cada dos años se comprueba, mediante una tasación hecha por un experto independiente, que el valor de mercado de los bienes citados se sitúa por encima de su valor en libros, procediendo a hacer las dotaciones necesarias en los casos donde no es así. A 31 de diciembre de 2012 el banco actualizó el valor en libros de los inmuebles afectos a la explotación registrándose un fondo de provisión por deterioro de 1.330 miles de euros contra reservas de revalorización (véase nota 11.d). Durante el ejercicio 2013 no se ha incrementado este fondo de provisión por depreciación y por tanto las reservas de revalorización se han mantenido estables.

b. Diferencias positivas de consolidación

Miles de euros

| | |
|--|---------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2011 | 33.951 |
| Adquisiciones | - |
| Diferencias de cambio | (287) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2012 | 33.664 |
| Adquisiciones | 1.052 |
| Diferencias de cambio | 196 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2013 | 34.912 |

La adquisición de Quest Capital Advisers Agente de Valores, S.A. el día 17 de diciembre de 2009 generó un fondo de comercio de consolidación de 13.556 miles de euros, de los cuales 7.482 que fueron activados durante el ejercicio 2010 en reconocimiento de los pagos aplazados de la operación de adquisición, registrados estos últimos en el apartado "Otros pasivos" del Balance de Situación al 31 de diciembre de 2013.

Por otra parte, la adquisición de Columbus de México, S.A.C.V. el día 11 de abril de 2008 generó un fondo de comercio de consolidación de 3.572 miles de euros.

Asimismo, la adquisición de Andbanc Monaco, S.A.M. el día 30 de junio de 2011 y LLA Participações, Ltda. el 25 de octubre de 2011 generaron unos fondos de comercio de consolidación de 11.347 y 10.482 miles de euros, respectivamente (véanse notas 2 y 3g).

La adquisición de Medipatrimonia Invest, SL y de Andbank Wealth Management SGIC, SAU (anteriormente Medivalor AV Agencia de Valores, SAU) por parte de Andbank Luxembourg, S.A. generó un fondo de comercio de consolidación de 1.052 miles de euros.

9. Fondo de provisiones para riesgos y cargas

a. Provisiones para pensiones y obligaciones similares

El movimiento del fondo para pensiones y obligaciones similares durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

Miles de euros

| | JUBILACIONES | PREJUBILACIONES | FONDOS DE PENSIONES | TOTAL |
|--|--------------|-----------------|---------------------|--------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2011 | 817 | 608 | 5.034 | 6.459 |
| Dotación del ejercicio con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias | 3 | 11 | 599 | 613 |
| Pagos efectuados a pensionistas y rescates del ejercicio | (78) | (198) | (286) | (562) |
| Otros movimientos | 66 | 225 | (100) | 191 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2012 | 808 | 646 | 5.247 | 6.701 |
| Dotación del ejercicio con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias | 2 | 6 | 599 | 607 |
| Pagos efectuados a pensionistas y rescates del ejercicio | (76) | (189) | (552) | (817) |
| Otros movimientos | 20 | (30) | 335 | 325 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2013 | 754 | 433 | 5.629 | 6.816 |

La dotación al fondo de pensiones está registrada dentro del epígrafe de otros gastos de personal en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Dicha dotación incluye, en el ejercicio 2013, 72 miles de euros (84 miles de euros en el ejercicio 2012) en concepto de carga financiera. La línea "Otros movimientos" incluye la incorporación del fondo de pensiones de Andbanc Monaco, S.A.M. que es de aportación definida.

Los pagos efectuados a pensionistas y prejubilados durante el ejercicio 2013 se han registrado contra el fondo de provisión.

El saldo del fondo asignado a pensiones, que corresponde al personal activo, está cubierto con depósitos cedidos al mercado interbancario.

En relación al personal activo afecto al plan de pensiones de aportación definida, los empleados que lo soliciten podrán movilizar su fondo de pensiones a planes de inversión gestionados por el Banco fuera del Balance de Situación (véase nota 9). A 31 de diciembre de 2013 los saldos gestionados fuera de balance eran de 1.038 miles de euros, mientras que los fondos internos estaban registrados en el epígrafe "Fondos de provisiones para riesgos y cargas" por importe de 5.302 miles de euros.

b. Otras provisiones

El movimiento de dichas provisiones tiene su origen, principalmente, en las dotaciones efectuadas en los ejercicios 2013 y 2012 con el fin de cubrir la corrección valorativa de determinadas opciones emitidas.

El movimiento de otras provisiones durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

Miles de euros

| | 31/12/12 | RECUPERACIONES | DOTACIONES | UTILIZACIONES | 31/12/13 |
|-------------------|--------------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| Otras provisiones | 3.184 | 541 | 1.772 | - | 4.897 |
| TOTALES | 3.184 | 541 | 1.772 | - | 4.897 |

Miles de euros

| | 31/12/11 | RECUPERACIONES | DOTACIONES | UTILIZACIONES | 31/12/12 |
|-------------------|--------------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| Otras provisiones | 7.123 | (6.736) | 3.122 | (325) | 3.184 |
| TOTALES | 7.123 | (6.736) | 3.122 | (325) | 3.184 |

10. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2013 de Andorra Banc Agrícola Reig, SA que el Consejo de Administración presentará a la Junta General de Accionistas para su aprobación es la siguiente:

Miles de euros

| | 2013 |
|--------------------------|---------------|
| A reserva legal | 156 |
| A reserva voluntaria | 24.609 |
| Dividendo a cuenta | 18.044 |
| Dividendo complementario | 19.103 |
| | 61.912 |

Dentro del importe destinado a la reserva voluntaria, 3.960 miles de euros corresponden a la dotación anual de la reserva indisponible por diferencias positivas de consolidación (véase nota 3.g).

Durante el ejercicio 2013, el Banco ha distribuido dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2013 por importe de 18.044 miles de euros.

La distribución del resultado de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, aprobado por la Junta General de Accionistas el 27 de marzo de 2013 fue la siguiente:

Miles de euros

| 2012 | |
|--------------------------|---------------|
| A reserva legal | - |
| A reserva voluntaria | 15.934 |
| Dividendo a cuenta | 18.499 |
| Dividendo complementario | 18.691 |
| | 53.124 |

11. Movimiento de los fondos propios y fondos para riesgos generales

El movimiento de los fondos propios del Grupo durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

| | CAPITAL SOCIAL | RESERVA LEGAL | RESERVA EN GARANTÍA | PRIMA DE EMISIÓN | RESERVAS DE REVALORACIÓN | RESERVAS VOLUNTARIAS | DIFERENCIAS DE CONVERSIÓN | RESERVAS DE CONSOLIDACIÓN | DIVIDENDO A CUENTA | DIVIDENDO COMPLEM. | AJ. CONSOL. SIN EFECTO PATRIMONIO | RESULTADO |
|---|----------------|---------------|---------------------|------------------|--------------------------|----------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------|--------------------|-----------------------------------|---------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2011 | 78.061 | 15.612 | 21.619 | 69.999 | 63.242 | 131.965 | - | 8.405 | - | - | - | 54.246 |
| Distribución de resultados del ejercicio 2011 | - | - | - | - | - | 15.876 | - | - | - | 36.999 | - | (52.875) |
| Ajustes Consolidación | - | - | - | - | - | - | 18 | 3.958 | - | - | (2.605) | (1.371) |
| Otros (Nota 3f) | - | - | - | - | - | 762 | - | - | - | - | - | - |
| Actualización Rvas. Gtia. | - | - | - | - | (1.330) | - | - | - | - | - | - | - |
| Resultado del ejercicio 2012 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 56.581 |
| Dividendos a cuenta | - | - | - | - | - | - | - | - | (18.499) | - | - | - |
| Traspaso de reservas | - | - | (719) | - | - | 719 | - | - | - | - | - | - |
| Saldo a 31 de diciembre de 2012 | 78.061 | 15.612 | 20.900 | 69.999 | 61.912 | 149.322 | 18 | 12.363 | (18.499) | - | - | 56.581 |
| Distribución de resultados del ejercicio 2012 | - | - | - | - | - | 15.934 | - | - | 18.499 | 18.691 | - | (53.124) |
| Ajustes Consolidación | - | - | - | - | - | - | 1 | 417 | - | - | 3.039 | (3.457) |
| Otros (Nota 3f) | - | - | - | - | - | 7.148 | - | - | - | - | - | - |
| Revaloración inmuebles(nota 8) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ampliación de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Actualización Rvas. Gtia. | - | - | 3.125 | - | - | (3.125) | - | - | - | - | - | - |
| Resultado del ejercicio 2013 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 64.080 |
| Dividendos a cuenta | - | - | - | - | - | - | - | - | (18.044) | - | - | - |
| Traspaso de reservas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ampliación de capital | 781 | - | - | 3.442 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo a 31 de diciembre de 2013 | 78.842 | 15.612 | 24.025 | 73.441 | 61.912 | 169.279 | 19 | 12.780 | (18.044) | - | - | 64.080 |

a. Capital social

Con fecha 7 de noviembre de 2013 el Banco procedió a realizar una ampliación de capital por importe de 781 miles de euros quedando un capital social a 31 de diciembre de 2013 de 78.842 miles de euros mediante la anulación de la serie actual de 1.751.825 acciones la simultánea sustitución de las mismas por 1.751.825 nuevas acciones y la emisión de otros 17.518 nuevas acciones. Estas acciones tiene un valor nominal de 44,56 y una prima de emisión conjunta de 3.442 miles de euros.

Dicha ampliación de capital ha estado totalmente suscrita y desembolsada por determinados directivos del Banco.

b. Reserva legal y reservas voluntarias

De acuerdo con la legislación mercantil andorrana, los Bancos deben dotar un 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta alcanzar un 20% del capital social. Esta reserva legal a 31 de diciembre de 2013, está totalmente constituida. Debido a la ampliación de capital que se ha llevado a cabo durante el ejercicio 2013, se ha procedido a dotar el 20% correspondientes a la ampliación de capital (véase nota 10).

Dentro de las reservas voluntarias, se incluyen 5.647 miles de euros en concepto de reservas de diferencias de primera consolidación de ejercicios anteriores que son de libre disposición.

Considerando lo anterior, el 97% de las reservas voluntarias y la prima de emisión del Banco a 31 de diciembre de 2013 son de libre disposición (véase nota 3f).

c. Reservas en garantía

Dicho apartado incluye las reservas en garantía de depósitos y de otras obligaciones operacionales a mantener depositadas en el INAF por las entidades encuadradas en el sistema financiero.

En cumplimiento de la "Llei 01/2011, de 2 de febrer, de creació d'un sistema de garantia de dipòsits per a les entitats bancàries", a 31 de diciembre de 2013 y 2012 el importe del epígrafe

"Reservas en Garantía" asciende a 24.025 miles de euros y 20.900 miles de euros, respectivamente.

d. Reservas de revaloración

El saldo del epígrafe "Reservas de revaloración" corresponde a la actualización en libros del valor de mercado de determinados inmuebles del Banco (véanse notas 3h y 8).

Las Reservas de Revaloración tienen carácter indisponible hasta que el activo surja efectivamente del Grupo y/o el INAF autorice su disposición.

e. Reservas de consolidación

Las reservas de consolidación corresponden a las siguientes sociedades:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Andorra Gestió Agrícol Reig, SAU. | 3.817 | 4.623 |
| Andorra Assegurances Agrícol Reig, SA | 1.649 | 955 |
| Grupo Nobilitas N.V. | 1.920 | 1.919 |
| Andbanc Bahamas (Limited) | 7.906 | 5.457 |
| Savand, SAU. | 226 | 261 |
| Grupo Andbank Luxembourg | (1.948) | 1 |
| Otros | (790) | (853) |
| Total | 12.780 | 12.363 |

El movimiento de las reservas de consolidación durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

Miles de euros

| | |
|---|---------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2011 | 8.405 |
| Distribución del resultado de 2011 a reservas | (1.798) |
| Dividendo complementario 2010 | (3.405) |
| Otros ajustes de consolidación | 9.161 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2012 | 12.363 |
| Distribución del resultado de 2012 a reservas | (558) |
| Dividendo complementario 2011 | (3.181) |
| Otros ajustes de consolidación | 4.156 |
| Saldo a 31 de diciembre de 2013 | 12.780 |

f. Resultados atribuidos al Grupo

El detalle de los resultados atribuidos al Grupo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|---|----------------|----------------|
| Andorra Banc Agrícola Reig, SA | 61.912 | 53.124 |
| Sociedades consolidadas por integración global | 7.142 | 4.689 |
| Andorra Gestió Agrícola Reig, SA | 2.282 | 2.610 |
| Andbank Bahamas (Limited) | 6.666 | 4.831 |
| Grup Nobilitas N.V. | 101 | (2.564) |
| Columbus de México, SA, CV | 78 | 51 |
| And Private Wealth, SA | (47) | (305) |
| Quest Capital Advisers | 1.780 | 1.896 |
| Andbank Wealth Management LLC | (1.750) | (2.814) |
| Ajustes de Consolidación Grupo Nobilitas | 40 | (1.392) |
| Savand, SAU. | 40 | (36) |
| Grup Andbank Lux | 2.584 | (506) |
| Andbank (Luxembourg) SA | 1.929 | 3.201 |
| Andbank Asset Management Luxembourg, SA | 876 | (212) |
| Andbank Luxembourg Limited Hong Kong | - | - |
| Andbank Wealth Mangament,SGIIC, SAU | 25 | (137) |
| Ajustes de Consolidación Grupo Andbank Lux | 32 | - |
| Andbank España, SAU | (3.112) | (3.358) |
| Andbank (Panamá), SA | 932 | 1.322 |
| APW Consultores Ltda. | (1.385) | (766) |
| Andbanc Monaco S.A.M. | 557 | 266 |
| Medipatrimonia Invest, S.L. (*) | - | - |
| Otros | (1.523) | (468) |
| Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia | 2.640 | 406 |
| Andorra Assegurances Agrícola Reig, SA | 2.640 | 600 |
| Medipatrimonia Invest, S.L. (*) | - | (194) |
| Ajustes de consolidación | (7.615) | (1.638) |
| | 64.080 | 56.581 |

(*) Esta sociedad durante el ejercicio 2012 consolidaba por puesta en equivalencia, mientras que durante el ejercicio 2013 ha consolidado por integración global.

g. Fondo para riesgos generales

El movimiento del fondo para riesgos generales durante el ejercicio 2013 y 2012 ha sido el siguiente:

Miles de euros

| | |
|---|--------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2011 | 2.300 |
| Recuperaciones netas al fondo (nota 13) | 2.000 |
| Otros | (107) |
| Saldo a 31 de diciembre de 2012 | 4.193 |
| Dotaciones al fondo | 1.200 |
| Recuperaciones netas al fondo (nota 13) | - |
| Saldo a 31 de diciembre de 2013 | 5.393 |

La filial de Mónaco incluía en el momento de su compra una provisión para riesgos generales de 1.393 miles de euros.

12. Saldos en euros y resto de divisas

La composición del activo y pasivo de los Balances de Situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012 entre euros y de otras monedas, es como sigue:

Miles de euros

| | 2013 | | 2012 | |
|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Activo | Pasivo | Activo | Pasivo |
| Euros | 3.377.536 | 3.072.935 | 3.212.371 | 3.005.812 |
| Resto divisas | 665.441 | 970.042 | 488.650 | 695.209 |
| | 4.042.977 | 4.042.977 | 3.701.021 | 3.701.021 |

13. Otras partidas del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias

Adicionalmente, al 31 de diciembre 2013 y 2012 encontramos estas otras partidas significativas:

a. Otros activos

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|--|----------------|---------------|
| Operaciones en curso | 5.897 | 24.966 |
| Existencias | 13 | 13 |
| Opciones adquiridas | 65.640 | 28.373 |
| Administraciones Públicas | - | 16.537 |
| Impuestos | 1.666 | 1.322 |
| Otros deudores varios (véase nota 2.d) | 239.589 | 25.238 |
| | 312.805 | 96.449 |

El apartado "Operaciones en curso" incluye los saldos pendientes de liquidar con las contrapartidas de mercado.

El epígrafe "Impuestos" corresponde con los pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades realizados durante el ejercicio 2013.

b. Otros pasivos

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|---------------------------|----------------|----------------|
| Operaciones en curso | 24.029 | 27.660 |
| Opciones emitidas | 3.387 | 3.392 |
| Administraciones Públicas | 15.850 | 23.770 |
| Títulos Tomados | 19.318 | 32.639 |
| Otros Acreedores Varios | 39.620 | 30.634 |
| | 102.204 | 118.095 |

El importe de los títulos tomados por el Banco de su cartera custodiada y prestados en mercado se registran en los apartados "Otros pasivos – Títulos tomados" del pasivo del balance e "Inversiones crediticias – Préstamos y créditos a clientes" del activo del balance, respectivamente.

La corrección valorativa de las opciones emitidas se realiza, en su caso, en el apartado "Provisiones para riesgos y cargas" (véase nota 9.b).

14. Derivados financieros

Respecto a las operaciones de futuros y derivados financieros, a continuación se presenta el desglose de los valores nominales por tipos de productos derivados que mantiene el Grupo al 31 de diciembre de 2013 y 2012, y se distingue entre operaciones de negociación y de cobertura y por mercado al que pertenecen:

Miles de euros

| 2013 | MERCADO | COBERTURA | NEGOCIACIÓN | TOTAL |
|-----------------------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| Compraventa no vencida de divisas | No reglamentado | 1.716.465 | - | 1.716.465 |
| Opciones | No reglamentado | 290.141 | 14.118 | 304.259 |
| Permutas financieras | No reglamentado | 235.093 | 4.306.902 | 4.541.995 |
| Otros acuerdos | No reglamentado | 1.572.300 | 74.768 | 1.647.068 |
| | | 3.813.999 | 4.395.788 | 8.209.787 |

Miles de euros

| 2012 | MERCADO | COBERTURA | NEGOCIACIÓN | TOTAL |
|-----------------------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| Compraventa no vencida de divisas | No reglamentado | 1.412.456 | - | 1.412.456 |
| Opciones | No reglamentado | 199.083 | 14.191 | 213.274 |
| Permutas financieras | No reglamentado | 418.705 | 3.066.405 | 3.485.110 |
| Otros acuerdos | No reglamentado | 580.761 | 91.107 | 671.868 |
| | | 2.611.005 | 3.171.703 | 5.782.708 |

Las operaciones de compraventa no vencidas de divisas son formalizadas en firme, con la finalidad principal de cubrir en mercado las operaciones de clientes y en importes menos relevantes para cubrir riesgos de divisa patrimonial. La posición global de la Entidad por divisas y plazos se controla y se cierra diariamente.

Las permutas financieras y opciones se contratan en firme con la finalidad de cubrir el riesgo de tipos de interés de operaciones con clientes. El banco controla regularmente el diferencial existente entre el nominal contratado y el importe de las operaciones a cubrir, considerándose este diferencial como permutas financieras de negociación.

Los otros acuerdos corresponden a operaciones en firme de cobertura a mercado de las operaciones formalizadas con clientes, y a operaciones de negociación que complementan las posiciones de la cartera de valores.

Los plazos de las operaciones de futuros y derivados financieros presentan el siguiente detalle:

Miles de euros

| 2013 | HASTA 1 AÑO | DE 1 AÑO A 5 AÑOS | MÁS DE 5 AÑOS | TOTAL |
|-----------------------------------|--------------------|--------------------------|----------------------|------------------|
| Compraventa no vencida de divisas | 1.716.465 | - | - | 1.716.465 |
| Opciones | 56.497 | 75.243 | 172.519 | 304.259 |
| Permutas financieras | 1.858.936 | 2.384.177 | 298.882 | 4.541.995 |
| Otros acuerdos | 398.943 | 1.087.825 | 160.300 | 1.647.068 |
| | 4.030.841 | 3.547.245 | 631.701 | 8.209.787 |

Miles de euros

| 2012 | HASTA 1 AÑO | DE 1 AÑO A 5 AÑOS | MÁS DE 5 AÑOS | TOTAL |
|-----------------------------------|--------------------|--------------------------|----------------------|------------------|
| Compraventa no vencida de divisas | 1.412.456 | - | - | 1.412.456 |
| Opciones | 31.875 | 4.983 | 176.416 | 213.274 |
| Permutas financieras | 1.113.047 | 2.301.370 | 70.693 | 3.485.110 |
| Otros acuerdos | 249.297 | 422.571 | - | 671.868 |
| | 2.806.675 | 2.728.924 | 247.109 | 5.782.708 |

15. Situación fiscal: Impuesto sobre sociedades

El Grupo tributa por el Impuesto sobre sociedades. Los beneficios, determinados de acuerdo con la legislación, están sujetos a un tipo de gravamen del 10% sobre la base de tributación. De la cuota de tributación pueden practicarse determinadas deducciones de acuerdo con la legislación vigente en cada momento.

Los Administradores del Banco no esperan que, en caso de inspección de las autoridades fiscales, surjan pasivos adicionales de importancia.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal establece para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base de tributación. A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio y la cuota de liquidación que la Sociedad espera declarar una vez aprobados las presentes cuentas anuales, juntamente con un detalle de la liquidación prevista por la Sociedad:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|--|----------------|----------------|
| Resultado contable antes de impuestos (*) | 73.496 | 58.759 |
| Diferencias permanentes | (2.337) | 710 |
| con origen en el ejercicio | 2.337 | 710 |
| con origen en ejercicios anteriores | - | - |
| Base contable del impuesto | 71.159 | 59.469 |
| Diferencias temporales | 13.705 | - |
| con origen en el ejercicio | 13.705 | - |
| con origen en ejercicios anteriores | - | - |
| Base de tributación | 84.864 | 59.469 |
| Tipo de gravamen al 10% | 8.486 | 5.950 |
| Cuota de tributación | 8.486 | 5.950 |
| Deducciones y bonificaciones | (706) | (710) |
| Cuota de liquidación | 7.780 | 5.240 |
| Bonificación cuota de liquidación del 50% | - | 2.620 |
| Retenciones y pagos a cuenta | (2.237) | (1.398) |
| Cuota diferencial | 5.543 | 1.222 |

(*) Este importe corresponde a la suma de los resultados contables individuales de las sociedades del Grupo Andbank sujetos a la Ley del Impuesto de Sociedades de Andorra.

El gasto del ejercicio por el impuesto sobre beneficios se calcula como sigue:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|--|--------------|--------------|
| Saldo de ingresos y gastos antes del impuesto sobre beneficios más diferencias permanentes | 84.864 | 59.469 |
| Base contable por el 10% | 8.486 | 5.950 |
| Deducciones, bonificaciones y reducciones | (706) | - |
| Bonificación de la cuota de liquidación del 50% | - | 2.620 |
| | 7.780 | 2.620 |

A continuación se presenta una reconciliación entre el resultado contable antes de impuestos y el gasto por el impuesto de sociedades del ejercicio 2013:

Miles de euros

| | TOTAL |
|--|--------|
| Saldo de ingresos y gastos del ejercicio | 73.496 |
| 10% del saldo de ingresos y gastos del ejercicio | 7.349 |
| Efecto fiscal de las diferencias Permanentes | 1.137 |
| Deducciones y bonificaciones del ejercicio corriente | (706) |
| Gasto por impuesto sobre Beneficios | 7.780 |

Según el cálculo estimado para el ejercicio 2013, la Sociedad dispone de las siguientes bases de tributación negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

| EJERCICIO DE ORIGEN | COMPENSABLES HASTA | MILES DE EUROS |
|---------------------|--------------------|----------------|
| 2012 | 2022 | (36) |

16. Activos cedidos en garantía

El Banco no tiene al 31 de diciembre de 2013 y 2012 activos cedidos en garantía de sus compromisos o de compromisos de terceros.

17. Operaciones con entidades y personas vinculadas

El detalle de las operaciones con entidades y personas vinculadas que sobrepasan el 10% de los fondos propios al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de euros

| 2013 | ACCIONISTAS | SOCIEDADES PARTICIPADAS | MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (NO ACCIONISTAS) | MIEMBROS DE LA DIRECCIÓN GENERAL (NO ACCIONISTAS) | OTRAS PARTES VINCULADAS |
|--------------------------------------|-------------|-------------------------|---|---|-------------------------|
| Bancos y entidades de crédito | | | | | |
| Activo | - | - | - | - | - |
| Pasivo | - | - | - | - | - |
| Inversiones crediticias | 61.354 | - | - | - | 52.675 |
| Cuentas de orden | 28.699 | - | - | - | 67.607 |
| Depósitos de clientes | 844 | - | - | - | 442 |

Miles de euros

| 2012 | ACCIONISTAS | SOCIEDADES PARTICIPADAS | MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (NO ACCIONISTAS) | MIEMBROS DE LA DIRECCIÓN GENERAL (NO ACCIONISTAS) | OTRAS PARTES VINCULADAS |
|--------------------------------------|-------------|-------------------------|---|---|-------------------------|
| Bancos y entidades de crédito | | | | | |
| Activo | - | - | - | - | - |
| Pasivo | - | - | - | - | - |
| Inversiones crediticias | 50.006 | - | - | - | 60.833 |
| Cuentas de orden | 17.116 | - | - | - | 61.851 |
| Depósitos de clientes | 278 | - | - | - | 615 |

Las posiciones del Banco mantenidas con accionistas corresponden a 1 persona física, la cual no es miembro del Consejo de Administración o miembro de la Dirección General.

Respecto a las sociedades participadas, a los miembros del Consejo de administración no accionistas, a los miembros de la Dirección General no accionistas y a otras partes vinculadas, no existen posiciones que representen más del 10% de los fondos propios al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Las posiciones mantenidas con otras partes vinculadas corresponden a 1 persona física, la cual no es miembro del Consejo de Administración o miembro de la Dirección General.

Respecto a los accionistas, a los miembros del Consejo de Administración no accionistas, a las sociedades participadas, a los miembros de la Dirección General no accionistas y a otras partes vinculadas, durante el ejercicio 2013 y 2012 no ha habido transacciones que representen más del 5% del resultado del ejercicio 2013 y 2012 respectivamente.

Todas las operaciones vinculadas han sido llevadas a cabo a precios de mercado.

18. Riesgos de mercado

Gestión del riesgo

La identificación, la medida, la gestión y el control del riesgo es un elemento clave en la gestión del Grupo Andbank. El marco de control de riesgo incluye un componente cualitativo, relativo a la definición de políticas y responsables, y un componente cuantitativo asociado al establecimiento de límites.

El posicionamiento del Grupo en términos de gestión del riesgo se basa en mantener una política prudente, donde la asunción de riesgos va estrechamente ligada al ejercicio de las actividades de negocio en banca comercial, banca privada y gestión de patrimonios.

El establecimiento de las políticas, la determinación de los límites y la supervisión global de riesgos es responsabilidad del Comité de Activos, Pasivos y Riesgos (COAP), quien tiene delegada esta función por parte del Consejo de Administración. De esta forma, las políticas generales y los límites específicos definidos en el COAP se presentan ante el Consejo de Administración para su análisis y aprobación. Los límites de riesgo se revisan periódicamente para adaptarlos a la coyuntura económica y de los mercados y, en cualquier caso, se presentan anualmente al Consejo de Administración.

Para determinar los límites de riesgo otorgados a países o instituciones financieras, el Grupo se basa en variables relativamente estables, como pueden ser el rating o el Tier I, y variables de mercado, tales como el nivel al que cotiza el Credit Default Swap. La continuidad en la crisis de la deuda

soberana y el entorno de revisión a la baja de ratings de países y entidades financieras han llevado a que la revisión de límites haya sido frecuente.

Como responsable de la gestión del riesgo de tipo de interés, riesgo de tipo de cambio, riesgo país y de contrapartida, riesgo de liquidez y riesgo de mercado, el COAP se reúne como mínimo con periodicidad mensual. El COAP tiene delegada la supervisión de estos riesgos al departamento Middle Office, el cual reporta a sus miembros con periodicidad diaria y semanal, según corresponda, la información de gestión relativa a los riesgos supervisados. Adicionalmente, es responsabilidad del comité la gestión del balance y la gestión del capital, con el objetivo de mantener un alto nivel de solvencia.

La responsabilidad de garantizar que la actividad de gestión de patrimonios se desarrolle de acuerdo con el marco legal y reglamentario establecido, y evaluar los resultados se asigna al COAP de Gestión, que se reúne con periodicidad mensual. El comité delega el seguimiento de la gestión de patrimonios al Middle Office. Además del control de la sujeción al marco regulatorio, el Middle Office evalúa el desempeño con la política de inversión de los fondos y carteras y realiza un seguimiento periódico de las medidas de rentabilidad y las medidas de riesgo.

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se define como el impacto en el valor de mercado de los activos y pasivos del Grupo, como consecuencia de los movimientos en los tipos de interés. Las medidas que utiliza el Grupo para evaluar este impacto son la sensibilidad del margen financiero para un período de un año en desplazamientos paralelos de la curva de tipo de interés de 100 puntos básicos para las principales divisas del balance y la sensibilidad del valor de mercado de los recursos propios en desplazamientos paralelos de la curva de tipo de interés de 100 puntos básicos.

En la coyuntura de tipos de interés históricamente bajos en la que nos encontramos desde hace tres años, el Grupo ha mantenido una exposición positiva a desplazamientos de la curva de tipo de interés, es decir, el margen financiero del

Grupo aumentaría ante un repunte de los tipos de interés y se vería reducido ante una disminución de éstos. Así, esta gestión se ha traducido en un gap de reprecaciones de los activos y pasivos sensibles a los tipos de interés del balance positivo; es decir, a nivel global la reprecación de los activos es anterior en el tiempo a la de los pasivos. En este posicionamiento ha contribuido la cesión de depósitos al interbancario a plazos muy cortos y la inversión en bonos a tipo fijo y bonos con rentabilidad ligada al Euríbor 3/6 meses con vencimientos a corto y medio plazo, aunque una parte de la cartera se compone de bonos de vencimientos largos a tipo fijo sin cobertura para aumentar la duración del activo del balance.

El límite establecido como pérdida máxima como consecuencia de un desplazamiento paralelo de la curva de tipos de interés de 100 puntos básicos es del 5% de los recursos propios. Durante el año 2013 este límite no ha sido excedido.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se entiende como la pérdida potencial a la que está expuesta la cartera de valores, como consecuencia de cambios en las condiciones de mercado, tales como los precios de los activos, los tipos de interés, la volatilidad del mercado y la liquidez del mercado. Las medidas que utiliza el Grupo para gestionar el riesgo de mercado de la cartera propia son la metodología value at risk (VaR) y el stress testing, en línea con el estándar general del mercado.

El VaR se mide utilizando el método paramétrico. El cálculo obtenido corresponde a la pérdida máxima esperada en un horizonte temporal determinado y con un nivel de confianza definido. El Grupo calcula el VaR para un horizonte temporal de una semana y con un nivel de confianza del 99% y el período histórico considerado para el cálculo de la matriz de correlaciones y las volatilidades es de tres años. Durante el año 2013, el VaR medio calculado para la cartera de inversión ordinaria y la cartera de negociación ha sido de 0,60 millones de euros, con un máximo de 0,89 millones de euros y un mínimo de 0,36 millones de euros. La posición media de la

cartera de inversión ordinaria y de negociación ha sido de 477 millones de euros. La posición neta media de la cartera de valores del Grupo (que incluye 155 millones de euros en derivados de cobertura) ha sido de 1.051 millones de euros, habiendo sido el VaR medio del 0,34% de la posición media.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se refiere a la pérdida potencial derivada de que una contrapartida no cumpla con las obligaciones que tiene comprometidas con el Grupo.

El Grupo aplica una política prudente en la asignación de límites, autorizando exposición únicamente a países con alta calificación crediticia y dentro de éstos con las entidades financieras más solventes. La aprobación de los límites de riesgo por parte del Consejo de Administración es anual, aunque a medida que se han ido produciendo nuevos acontecimientos en la crisis de la deuda soberana y cambios de rating de las entidades financieras europeas se han revisado las líneas para reducir la exposición a los países afectados, con el objetivo de mantener un nivel de riesgo moderado.

La concesión de límites es estricta para aquellas posiciones con contrapartidas donde no exista un colateral como garantía. En tal caso, se requiere que la contrapartida tenga un rating de alta calidad crediticia en base a la valoración de las principales agencias (Moody's, Fitch y S&P) y que el mercado le asigne un riesgo de crédito relativo moderado, reflejado en el nivel al que cotiza el CDS a 5 años. La observación de la variable de mercado permite incorporar en el modelo con mayor inmediatez cualquier cambio en la calidad crediticia de la contrapartida.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo que una entidad no pueda hacer frente a sus compromisos de pago en un momento determinado, ya sean los derivados del vencimiento de depósitos, la disposición de líneas de crédito concedidas o los requerimientos de garantías en operaciones con colateral, entre otros.

El departamento Middle Office monitoriza la posición de liquidez diariamente, controlando que se mantenga por encima del mínimo de liquidez establecido por el COAP. Se ha definido un importe mínimo disponible en cash a día y un importe mínimo adicional en cash y posiciones altamente líquidas disponibles en una semana. Se controla diariamente también el seguimiento de las posiciones financiadas con repo.

Cada mes se evalúa el cumplimiento con el ratio de liquidez establecido por el INAF, organismo supervisor del sistema financiero andorrano. Dicho ratio compara los activos líquidos y fácilmente movibles y los pasivos exigibles, y se fija en un mínimo del 40%. El Grupo ha mantenido un ratio de liquidez promedio durante el año 2013 del 66,41%, siendo a finales de año del 67,33%.

Desde principios de la crisis financiera internacional, se elabora mensualmente un plan de contingencia de la liquidez del Grupo, donde se evalúa cuál es la liquidez contingente en función de diferentes niveles de movilización de los activos líquidos y considerando cuál es el coste al que se obtendría esta liquidez. Otra medida de gestión de la liquidez a corto y medio plazo que utiliza el Grupo es el vencimiento residual de los activos y pasivos del balance del Grupo.

Los límites de exposición máxima de acuerdo con diferentes medidas, según el factor generador de riesgo, han sido durante los ejercicios 2013 y 2012 los siguientes (en miles de euros):

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|---|--------|--------|
| RENTA FIJA – Posición adscrita a "trading" | 15.000 | 15.000 |
| CAMBIOS – Posición global plazo/contado | 6.000 | 6.000 |
| INTERÉS- Pérdida patrimonial por subida de un 1% en la curva de tipo de interés (*) | 5% | 5% |
| RENTA VARIABLE- Posición adscrita a "trading" | 6.000 | 6.000 |

(*) Límite sobre recursos propios

19. Depósito y otros títulos en custodia

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el detalle de este epígrafe de las cuentas de orden consolidadas adjuntas, de acuerdo con el tipo de valor, es el siguiente:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|--|------------------|------------------|
| Acciones y otros títulos de renta variable | 1.369.472 | 1.253.314 |
| Obligaciones y otros títulos de renta fija | 5.470.796 | 4.495.878 |
| Participaciones de organismos de inversión no gestionados por el Grupo | 1.081.825 | 861.345 |
| Participaciones de organismos de inversión gestionados por el Grupo | 771.637 | 687.001 |
| Otros | 7.879 | 8.670 |
| | 8.701.609 | 7.306.208 |

Al 31 de diciembre de 2013, el epígrafe "Depósitos de valores y otros títulos en custodia" incluye 452.040 miles de euros (417.511 miles de euros en 2012) en concepto de garantía de diversas operaciones de activo con garantía de valores (véase nota 6) y riesgo de firma.

Al 31 de diciembre de 2013 el patrimonio de clientes individuales gestionado mediante mandato se encuentra registrado en el epígrafe "Depósitos de valores y otros títulos en custodia de terceros" de las cuentas de orden y cuentas acreedoras del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Los ingresos registrados en concepto de comisiones de gestión de patrimonio están incluidos en el epígrafe de comisiones por servicios prestados de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Las normas de valoración de valores y títulos en custodia se detalla en la nota 3.q.

20. Recursos gestionados de terceros

El detalle de los recursos gestionados de terceros, custodiados o no por el Grupo al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, es como sigue:

Miles de euros

| | 2013 | | | 2012 | | |
|--|---|---|-------------------|---|---|-------------------|
| | Custodiados/ depositados por la entidad | Custodiados/ depositados por terceros | Total | Custodiados/ depositados por la entidad | Custodiados/ depositados por terceros | Total |
| Organismos de inversión colectiva | 863.055 | - | 863.055 | 649.016 | - | 649.016 |
| Carteras de clientes individuales gestionadas mediante mandato | 2.739.372 | 1.055.617 | 3.794.989 | 1.873.067 | 806.414 | 2.679.481 |
| Otros clientes individuales | 6.338.981 | 2.503.241 | 8.842.222 | 5.597.785 | 2.121.507 | 7.719.292 |
| Total | 9.914.407 | 3.558.859 | 13.473.266 | 8.119.868 | 2.927.921 | 11.047.789 |

21. Otras cuentas de orden

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de euros

| | 2013 | 2012 |
|---|----------------|----------------|
| Activos muy dudosos | 57.002 | 57.003 |
| Otros | 165.167 | 154.536 |
| Fiducias | 91.308 | 87.265 |
| Otros | 73.859 | 67.271 |
| Deuda pública emitida por el M.I.Govern | 55.506 | 55.506 |
| Títulos Propios no cotizados | 9.201 | 8.287 |
| Otros | 9.152 | 3.478 |
| | 222.169 | 211.539 |

El apartado "Fiducias" incluye los títulos de renta variable no cotizados que la Entidad tiene por cuenta de terceros. Dichos títulos figuran por su valor nominal.

22. Cumplimiento de las normas legales

Ley de regulación del coeficiente de inversiones obligatorias

El M.I. Consejo General del Principado de Andorra, en su sesión del 30 de junio de 1994, aprobó la *Llei de regulació del coeficient d'inversions obligatòries*. El Reglamento que desarrolla esta ley concierne exclusivamente a las entidades bancarias, y les obliga a mantener en su activo un coeficiente de inversión en fondos públicos andorranos.

Con fecha 31 de diciembre de 2005 el Gobierno dictó un Decreto de emisión de deuda pública de la que el Banco suscribió 55.766 miles de euros con vencimiento 31 de diciembre de 2009 y remunerado al tipo de interés oficial del Banco Central Europeo a un año.

El 31 de diciembre de 2009 esta deuda pública fue renovada por un importe de 55.506 miles de euros y con vencimiento 31 de diciembre de 2013 (véase nota 7). Una vez llegado a vencimiento de 31 de diciembre de 2013, esta emisión se ha renovado estableciendo el nuevo vencimiento con fecha 31 de diciembre de 2015.

Asimismo, también resultaban homologables como fondos públicos los créditos concedidos por los Bancos dentro de un programa cualificado de interés nacional y social, destinado a la financiación privilegiada de la vivienda, aprobado por el M.I. Gobierno de Andorra el día 26 de abril de 1995. Los créditos concedidos por el Banco por este concepto suponen al 31 de diciembre de 2013 un importe de 125 miles de euros (190 miles de euros al 31 de diciembre de 2012) y se registran en el epígrafe de inversiones crediticias / préstamos y créditos a clientes del balance de situación consolidado adjunto. Estos créditos devengan un tipo de interés anual fijo del 6%.

El M.I. Consejo General del Principado de Andorra, en su sesión del 11 de mayo de 1995, aprobó la *Llei de regulació de reserves en garantia de dipòsits i d'altres obligacions operacionals a mantenir i dipositar per les entitats enquadrades en el sistema*

financer. Dicha ley obliga a las entidades integradas en el sistema financiero andorrano a mantener entre sus recursos permanentes unas reservas mínimas de fondos propios en garantía de sus obligaciones operacionales de hasta el límite del 4% de las inversiones totales de las entidades, deducidas las realizadas con fondos propios y fondo de origen bancario. Según la *Llei 1/2011, del 2 de febrer, de creació d'un sistema de garantia de dipòsits per les entitats bancàries*, "las cantidades depositadas en el INAF en virtud de las disposiciones de la Ley de reservas en garantía de depósitos y otras obligaciones operacionales", fueron entregadas. En este sentido, como consecuencia del acuerdo tomado por la Comisión gestora del fondo de garantía en fecha 29 de agosto de 2011 en seguimiento de la Ley 1/2011, de 2 de febrero, la entidad ha procedido a constituir una reserva de 24.025 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 (véase nota 11.c).

Con fecha de 3 de marzo de 2010, el Gobierno dictó un decreto de calificación de interés nacional y social bajo el programa adscrito a la financiación privilegiada de empresas y negocios de nueva creación, innovación, reconversión y proyectos emprendedores. Básicamente consiste en impulsar y dar apoyo a las nuevas ideas de aquellos espíritus que, en tiempos difíciles y entornos de cambio, ven oportunidades y retos que, sin estar exentos de riesgo, pueden aportar desarrollo económico al país mediante el otorgamiento de créditos, previa valoración y validación global de los proyectos presentados, por parte de una comisión mixta entre la Cámara de Comercio, Industria y Servicios de Andorra, *Andorra Desenvolupament i Inversió, SAU*, la Asociación de Bancos de Andorra (ABA) y el Gobierno de Andorra.

Al 31 de diciembre de 2013 el saldo pendiente de cobro asciende a 498 miles de euros (301 miles de euros a 2012) y figuran dentro del balance en el apartado de préstamos y créditos a clientes.

Ley de regulación de los criterios de solvencia y de liquidez de las entidades financieras

El M.I. Consejo General del Principado de Andorra, en su sesión de 29 de febrero de 1996, aprobó la *Llei de regulació dels criteris de solvència i liquiditat de les entitats financeres*.

Dicha ley obliga a las entidades bancarias a mantener un ratio de solvencia, formulado a partir de las recomendaciones del Basel Committee on Banking Regulation and Supervisory Practices, como mínimo del 10%, determinado mediante un coeficiente que pone en relación a los recursos propios ajustados con los activos de riesgo ponderados, de acuerdo con el grado de riesgo de dichos activos. Asimismo obliga a mantener un ratio de liquidez como mínimo del 40%.

Los ratios de solvencia y de liquidez de los estados consolidados, determinados de acuerdo con esta ley, ascendían al 31 de diciembre de 2013 al 19,94% y 67,33% respectivamente, (21,39% y 65,99% al 31 de diciembre de 2012).

La Ley de regulación de los criterios de solvencia y de liquidez de las entidades financieras limita, adicionalmente, la concentración de riesgos a favor de un mismo beneficiario al 20% de los fondos propios de la entidad bancaria. Por otra parte, la citada ley establece que la acumulación de riesgos que individualmente superen el 5% de los fondos propios no puede sobrepasar el límite del 400% de los citados fondos propios. Asimismo el riesgo mantenido con miembros del Consejo de administración no puede superar el 15% de los fondos propios. Los citados riesgos son ponderados según lo establecido en la citada ley.

En el presente ejercicio el Grupo ha cumplido con los requerimientos contenidos en esta Ley. La concentración de riesgo máxima alcanzada a favor de un mismo beneficiario ha sido del 16,23% de los fondos propios (15,93% en el ejercicio 2012). Los créditos, u otras operaciones que impliquen riesgo a favor de un mismo beneficiario, que exceda el 5% de los fondos propios, no han sobrepasado una acumulación de riesgos agregadamente del 99,96% (116,40% para el ejercicio 2012).

Ley de cooperación penal internacional y de lucha contra el blanqueo de dinero o valores producto de la delincuencia internacional

En su sesión del 29 de diciembre de 2000, el M.I Consejo General aprobó la *Llei de cooperació penal internacional i de lluita contra el blanqueig de diners o valors producte de la delinqüència internacional*.

De acuerdo con lo dispuesto en la ley, el Grupo ha establecido los procedimientos adecuados y suficientes de control y comunicación interna, a fin de proteger el secreto bancario y de prevenir e impedir operaciones relacionadas con el blanqueo de capitales procedentes de actividades delictivas. En este sentido se han llevado a cabo programas específicos de formación del personal.

Ley sobre el régimen jurídico de las entidades operativas del sistema financiero andorrano y otras disposiciones que regulan el ejercicio de las actividades financieras en el Principado de Andorra

En la sesión del 9 de mayo del 2013, el M.I. Consejo General, aprobó la Ley 7/2013 sobre el régimen jurídico de las entidades operativas del sistema financiero andorrano y otras disposiciones que regulan el ejercicio de las actividades financieras en el Principado de Andorra.

La finalidad de esta ley es la de unificar en un único texto normativo la normativa sobre las entidades operativas del sistema financieros dispersa entre las leyes 24/2008, 13/2010, 14/2010 y la Ley de regulación de las facultades operativas de los diversos componentes del sistema financiero del año 1996. Es por esto, que esta Ley no introduce modificaciones significativas a la regulación existente, sino que actúa como una refundida y una reestructuración de las leyes vigentes en la materia para poder aportar más seguridad jurídica en el marco legislativo que regula el sistema financiero andorrano.

La aprobación de la Ley 7/2013 comporta la derogación de la Ley de regulación de las facultades operativas de los diversos componentes del sistema financiero del año 1996;

la derogación de la Ley 24/2008 sobre el régimen de las entidades financieras no bancarias de crédito especializado; la derogación de la Ley 13/2010 sobre el régimen jurídico de las entidades financieras de inversión y de las sociedades gestoras de inversión colectiva; y la derogación de los artículos 8 a 17 de la Ley 14/2010 de régimen jurídico de las entidades bancarias y de régimen administrativo de las entidades operativas del sistema financiero.

Ley sobre los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las entidades operativas del sistema financiero, la protección del inversor, el abuso de mercado y los acuerdos de garantía financiera

En la sesión del 9 de mayo del 2013, el M.I. Consejo General, aprobó la Ley 8/2013 sobre los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las entidades operativas del sistema financiero, la protección del inversor, el abuso de mercado y los acuerdos de garantía financiera.

La finalidad de esta ley es mantener un sistema financiero estructuralmente y funcionalmente sólido, apostando por una clarificación del marco legal vigente en Andorra que regula el sistema financiero, unificando así en un único texto las disposiciones de la Ley 14/2010 y las disposiciones vigentes de la Ley de ordenación del sistema financiero andorrano de 27 de noviembre de 1993, a la vez que incorpora a la legislación andorrana los compromisos adquiridos sobre información privilegiada y manipulación y abuso de mercado con la firma del Acuerdo Monetario con la Unión Europea.

Esta Ley recoge los principios establecidos en la directiva comunitaria 2004/39/CEE, del Parlamento Europeo y del Consejo, del 21 de abril del 2004, conocida como MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), relativos a las normas éticas y de conducta que tienen que cumplir las entidades financieras de inversión.

La aprobación de la Ley 8/2013 comporta la derogación de los artículos 1 a 7, 18 a 44 y 46 a 55 de la Ley 14/2010 de régimen jurídico de las entidades bancarias y de régimen

administrativo de las entidades operativas del sistema financiero; y la derogación de la Ley de ordenación del sistema financiero andorrano de 27 de noviembre de 1993.

Ley del Instituto Nacional Andorrano de Finanzas

En la sesión del 23 de mayo del 2013, el M.I. Consejo General, aprobó la Ley 10/2013 del Instituto Nacional Andorrano de Finanzas (INAF).

La finalidad de esta ley es dotar al INAF de los medios necesarios para la consecución de sus objetivos, a la vez que ampliarlos, teniendo en cuenta la globalidad del ámbito de actuación del INAF en un contexto de expansión internacional del sistema financiero andorrano, a la evolución de los mercados financieros a nivel internacional, y a los compromisos adquiridos por Andorra con la firma del Acuerdo Monetario con la Unión Europea.

La aprobación de la Ley 10/2013 comporta la derogación de la Ley 14/2003 del Instituto Nacional Andorrano de Finanzas; la derogación del artículo 45 de la Ley 14/2010 de régimen jurídico de las entidades bancarias y de régimen administrativo de las entidades operativas del sistema financiero; y la derogación del artículo 22 de la Ley de regulación de los criterios de solvencia y liquidez de las entidades financieras del 29 de febrero de 1996, entre otras regulaciones.

Ley del Impuesto General Indirecto

El Consejo General del Principado de Andorra, en su sesión del 21 de junio de 2012, aprobó la ley del Impuesto General Indirecto (IGI) que entró en vigor el 1 de enero de 2013. Esta Ley fue posteriormente modificada por la Ley 29/2012 del 18 de octubre y por la Ley 11/2013 del 23 de mayo, de modificación de la Ley 11/2012.

El impuesto general indirecto grava los libramientos de bienes, las prestaciones de servicios y las importaciones realizadas en el territorio andorrano por empresarios o profesionales, a título oneroso, con carácter habitual o

ocasional, en el desarrollo de su actividad económica, con independencia de la finalidad o de los resultados perseguidos en la actividad económica o en cada operación en particular e incluso de la condición del importador. El tipo de gravamen general es de un 4,5%, con un tipo reducido del 1% y un tipo incrementado del 9,5%, que se aplica sólo a las prestaciones de servicios bancarios y financieros.

El período de liquidación depende del importe neto de la cifra anual de negocios por el conjunto de actividades llevadas a cabo por el obligado tributario el año inmediatamente anterior. Este puede ser semestral, trimestral o mensual. Los obligados tributarios tienen que determinar en cada período de liquidación la deuda tributaria, minorando el impuesto general indirecto repercutible en el período, para las cuotas del impuesto general indirecto soportado que tengan el carácter de deducible. El crédito o deuda mantenida con el Gobierno de Andorra derivado de la declaración del nombrado impuesto se registra respectivamente en los capítulos del balance de situación "Créditos y cuentas a cobrar" o "Deudas a corto plazo".

Con la entrada en vigor de la ley 11/2012 del 21 de junio del impuesto general indirecto, queda derogada la ley del 14 de mayo de 2002 sobre el Impuesto Indirecto sobre la prestación de servicios bancarios y servicios financieros.

Ley de aplicación del acuerdo entre el Principado de Andorra y la Comunidad Europea en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses

El Consejo General del Principado de Andorra, en su sesión del 21 de febrero del 2005, ratificó el Acuerdo entre el Principado de Andorra y la Comunidad Europea relativo al establecimiento de medidas equivalentes a las previstas en la Directiva 2003/48/CE del Consejo en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses. Asimismo, en su sesión de 13 de junio del 2005, aprobó la Ley de aplicación del citado Acuerdo.

En el presente ejercicio, el Banco, en calidad de agente pagador, ha cumplido con las obligaciones contenidas en el Acuerdo y en su Ley de aplicación, y ha liquidado el importe de la retención siguiendo lo establecido en la legislación citada.

Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes Fiscales.

El M.I. Consejo General del Principado de Andorra, en su sesión del 29 de diciembre de 2010, aprobó la del Ley del impuesto sobre la renta de los no-residentes fiscales. Este impuesto, de carácter directo, tiene como objetivo grabar las rentas obtenidas en el territorio del Principado de Andorra por las personas físicas o jurídicas no-residentes fiscales en el mismo.

La cuota de liquidación del impuesto se calcula restando la deducción por doble imposición de la base de tributación, determinada de acuerdo con lo que prevé la Ley del impuesto sobre la renta de los no-residentes fiscales.

De acuerdo con la Ley 18/2011 del 1 de diciembre, de modificación de la Ley 14/2010, del 29 de diciembre, de *l'impost sobre la renda dels no-residents fiscals*, el tipo de gravamen aplicable en el ejercicio 2013 asciende al 10% con carácter general, al 1,5% cuando se trate de rendimientos derivados de operaciones de reaseguro y al 5% cuando se trate de rentas satisfechas en concepto de canon.

Los pagos a cuenta del impuesto sobre la renta de los no-residentes fiscales realizados por el Banco durante los ejercicios 2013 y 2012 se contabilizan en el epígrafe "Otros activos – Impuestos" del balance de situación adjunto (véase nota 13).

23.Actuaciones en materia de obra social o similar

El Grupo no tiene contraídas obligaciones legales ni estatutarias en materia de obra social. No obstante, el Grupo siempre se ha caracterizado por un fuerte compromiso social y una decidida vocación de trabajo en favor del interés general, facilitando el progreso económico y social del país.

24. Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2013 no se ha producido ningún hecho significativo con impacto en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

25. Explicación añadida para la traducción al español

Estas cuentas anuales se presentan de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (véase nota 2). Determinados criterios contables aplicados por la Sociedad y que se ajustan a dicho marco normativo podrían diferir de otros criterios y principios contables generalmente aceptados.

Nota Andbank: En la Junta General de Accionistas de Andorra Banc Agrícola Reig S.A. celebrada en fecha 30/04/14, se ha aprobado la siguiente distribución de resultados:

Miles de euros

| | INDIVIDUAL |
|--------------------------|---------------|
| A legal | 156 |
| A reserva voluntaria | 33.896 |
| Dividendo a cuenta | 18.044 |
| Dividendo complementario | 9.816 |
| TOTAL | 61.912 |

6. Gestión del Riesgo

La gestión y el control del riesgo constituyen un aspecto primordial en la gestión del Grupo Andbank. Los principales riesgos a los que se expone el Grupo en el desarrollo de su actividad son los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés
- Riesgo de tipo de cambio
- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo operacional
- Riesgo reputacional

El Chief Risk Officer (CRO) tiene asignada la función de seguimiento y control permanente del riesgo a escala global; de él dependen los departamentos Riesgo de Crédito, que gestiona y sigue el riesgo de crédito con los clientes; Middle Office, que supervisa el riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio, de mercado, de contrapartida, el de país y el de liquidez; Controller Europa y Controller LatAm, que controlan la actividad de las filiales internacionales a fin de asegurar que ésta se realiza en el marco regulador establecido y que se da cumplimiento a los requerimientos del supervisor de cada jurisdicción, y Riesgo Operativo, que supervisa los riesgos operacionales de la entidad. Adicionalmente, como función global que es, los responsables de control de riesgo de cada una de las entidades que forman parte del Grupo dependen funcionalmente del CRO, que supervisa su actividad y asegura que, más allá de los requerimientos locales, se apliquen unos estándares de control homogéneos en el Grupo.

Además, el Departamento Auditoría Interna asume un papel de control puntual de los riesgos mencionados, que pondría

de manifiesto el incumplimiento o la asunción de riesgos no autorizados y plantearía las medidas correctivas, en el caso de que los diferentes responsables de control permanente no lo hubieran detectado y dado cuenta de él.

El marco de control de riesgo está formado por un componente cualitativo, asociado a la definición de políticas y responsables, y por un componente cuantitativo, basado en el establecimiento de límites. La posición del Grupo, en términos de gestión del riesgo, se fundamenta en el mantenimiento de una política prudente, donde la asunción de riesgos va ligada al ejercicio de las actividades de negocio en banca comercial, banca privada y gestión de patrimonios. Los principios en que se basan la gestión y el control de los riesgos del Grupo son los que se indican a continuación:

- Definición clara de responsabilidades de las unidades implicadas en el control del riesgo
- Dotación de los recursos humanos y técnicos adecuados para una ejecución efectiva de las funciones
- Sistemas de control interno adecuados
- Transparencia en la información relativa a los riesgos asumidos

La definición de las políticas, la especificación de los límites y la supervisión de los riesgos son responsabilidad del Comité de Activos, Pasivos y Riesgos (COAP), que tiene delegada esta función por el Consejo de Administración. Por lo tanto, las políticas y los límites definidos en el COAP son presentados al Consejo de Administración para su ratificación. Además, los límites de riesgo se revisan periódicamente con el fin de adaptarlos a la coyuntura económica y de los mercados y, en cualquier caso, son presentados, como mínimo una vez

al año, al Consejo de Administración para su aprobación. En 2013, el marco de límites de riesgo de país y de contrapartida fue presentado dos veces al Consejo de Administración para la aprobación correspondiente.

Por lo que respecta a la metodología de asignación de límites de riesgo de país, se toman en cuenta factores relativamente estáticos, como la pertenencia a organismos internacionales (UE, OCDE) o el rating, y factores dinámicos (variables de mercado), como, por ejemplo, el nivel al que cotiza el *credit default swap* del país. En cuanto a los límites de riesgo asignados a instituciones financieras, se consideran factores como el rating y el capital *Tier I*, e indicadores de mercado, concretamente el nivel al que cotiza el *credit default swap*. Esta metodología permite mantener unas exposiciones en riesgo estables, en países y contrapartidas con una buena calidad crediticia, así como reajustar rápidamente la exposición a aquellos países y contrapartidas que presenten un deterioro de su capacidad crediticia.

Como responsable de la gestión del riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio, de país y de contrapartida, de liquidez y de mercado, el COAP se reúne con periodicidad mensual. Adicionalmente, este mismo comité es responsable de la gestión del balance y de la gestión del capital, con el fin de mantener un alto nivel de solvencia del Grupo. Por su parte, el COAP tiene delegada la supervisión de estos riesgos al Departamento Middle Office.

La responsabilidad de garantizar, por una parte, que la actividad de gestión de patrimonios sea llevada a cabo de acuerdo con el marco legal y reglamentario establecido y, por otra parte, de evaluar sus resultados y riesgos, está asignada al Comité de Seguimiento de Gestión que se reúne con periodicidad mensual. Este comité tiene delegado el seguimiento de la gestión de patrimonios al Departamento Middle Office. Además del control de la sujeción de los organismos y modelos de inversión al marco regulador, Middle Office evalúa la ejecución de la política de inversión establecida y realiza un seguimiento periódico de las medidas de rentabilidad y de las medidas de riesgo.

2013: ¿El fin de la crisis financiera y de la deuda soberana europea?

Durante el último año, se desvanecieron las incertidumbres que habían surgido en cuanto a la posible ruptura del euro a raíz de la crisis de la deuda soberana periférica, con un significativo estrechamiento de las primas de riesgo de estos países, acompañado por la recuperación del crecimiento económico en la zona euro paralelamente a una ligera expansión de la economía global. Pese a estas mejoras, las medidas de austeridad emprendidas durante estos últimos años no se han trasladado a la creación de empleo, con una tasa de paro que se mantiene a niveles elevados.

Así, las primas de riesgo de los países que habían sufrido tensiones más profundas (principalmente, Grecia, Portugal, España e Italia) se redujeron a lo largo del año, siendo la prima de riesgo griega la que conoció el estrechamiento más pronunciado después de haber sido la que había alcanzado los niveles más altos. En el caso de Portugal, el estrechamiento no estuvo exento de tensiones, especialmente la que se dio en el mes de julio a raíz de la crisis del gobierno por discrepancias en la aplicación de medidas fiscales. Por su parte, después de un año 2012 con fuertes tensiones en el rendimiento de la deuda soberana y de haber solicitado una ayuda para sanear su sistema financiero, España vio como, durante el tercer trimestre, su economía salía de la recesión, pese a hacerlo con unos niveles de crecimiento débiles y que antes de finalizar el año se hubiera dado por finalizado el plan de ayuda para el saneamiento del sector financiero, después que el gobierno español hubiera utilizado 41.300 millones de euros de los 100.000 millones que le había aprobado el Eurogrupo. En este caso, la prima de riesgo española terminó el año al nivel más bajo desde mediados de 2011. Así mismo, la prima de riesgo italiana cayó respecto a la del año anterior, a pesar de la crisis política del mes de septiembre debida a la dimisión de cinco ministros del partido de Berlusconi y de la moción de confianza sobre el primer ministro, Enrico Letta.

En el mes de octubre, los ministros de Economía de la Unión Europea aprobaron el marco legal para, a partir del mes de noviembre de 2014, transformar el Banco Central Europeo (BCE) en el supervisor bancario único. Así, el BCE ejercerá la supervisión directa de los principales bancos de la eurozona, como primer paso, anterior a la creación de una unión bancaria europea.

Durante los últimos años, el Grupo Andbank ha adaptado la gestión de riesgos a los acontecimientos ligados a la crisis financiera europea, en especial, las tensiones que se han producido con la deuda soberana periférica, mediante revisiones periódicas de los límites de riesgo que tenían por objetivo reducir la exposición en aquellos países y contrapartidas que habían sufrido caídas en el rating y un repunte al alza del diferencial de crédito de su deuda. Esta dinámica gestión del riesgo de contrapartida, y un enfoque prudente en la toma de riesgos, han permitido mantener a lo largo de la crisis financiera un nivel de riesgo moderado, de acuerdo con la política de riesgos del Grupo.

Los objetivos del Grupo, en términos de gestión del riesgo para el año 2014, se centran en consolidar los nuevos sistemas implementados para monitorización de los riesgos, especialmente los riesgos de mercado asociados a las operaciones realizadas en los mercados financieros, así como mantener la flexibilidad para hacer frente a los retos derivados de las nuevas actividades que se lleven a cabo y para implementar en tiempo y forma las medidas adecuadas a fin de mantener el perfil de riesgo deseado.

Riesgo del tipo de interés

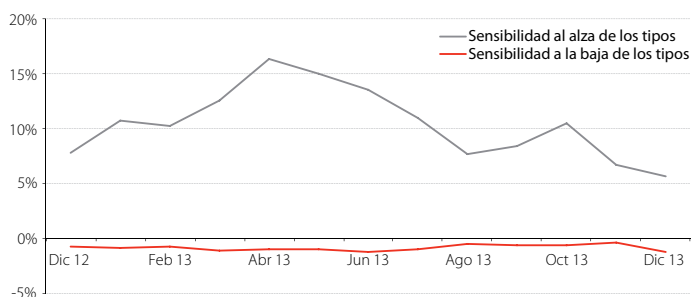
El riesgo de tipo de interés se define como el impacto en el valor de mercado de los activos y pasivos del Grupo, como consecuencia de los movimientos en los tipos de interés. Las medidas que el Grupo utiliza para evaluar este impacto son: la sensibilidad del margen financiero para un período de un año a desplazamientos paralelos de la curva de tipo de interés de 100 puntos básicos para las principales divisas del balance, y la sensibilidad del valor de mercado de los

recursos propios a desplazamientos paralelos de la curva de tipo de interés de 100 puntos básicos.

En la coyuntura de tipos de interés históricamente bajos de los últimos años, el Grupo mantiene una exposición positiva en desplazamientos de la curva de tipos de interés, es decir, el margen financiero del Grupo aumentaría en el supuesto de un repunte de los tipos de interés y, a la inversa, se vería reducido en el caso de una disminución de éstos, a pesar de que, en los actuales niveles de tipo, esta sensibilidad es asimétrica y que la sensibilidad positiva a la negativa es de una magnitud muy superior. Así, el *gap* de reprecitaciones de los activos y pasivos sensibles a los tipos de interés del balance es positivo, es decir, a nivel global la reprecitación de los activos es anterior en el tiempo a la de los pasivos. Esta posición se refleja en la cesión de depósitos al interbancario a plazos muy cortos y en la tenencia de una cartera de inversión de renta fija principalmente invertida en bonos con rentabilidad ligada al EURIBOR a 3 o 6 meses, o bonos a tipo fijo con vencimientos a corto y medio plazo, pese a que una parte de la cartera se compone de bonos a tipo fijo de vencimientos largos que permiten generar un margen adicional y aumentan la duración del activo del balance. Buena parte de estos bonos se financian a mercado con operaciones *repo* a tipo fijo, que permiten cubrir el riesgo de duración de éstas.

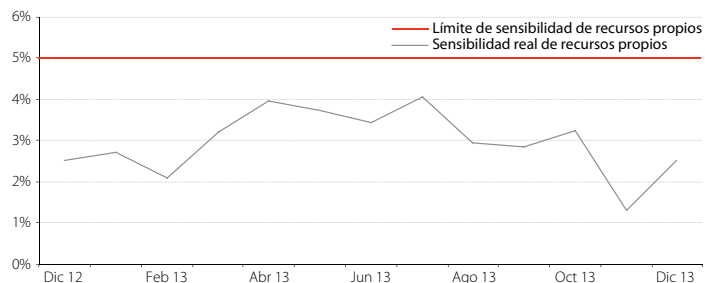
Durante el año 2013, también se contrataron futuros con el fin de cubrir temporalmente el riesgo de tipos de interés de bonos a tipo fijo de la cartera de negociación, así como *interest rate swaps* para cubrir el riesgo de duración de los bonos a medio y largo plazo de la cartera de inversión ordinaria o a vencimiento.

Sensibilidad del margen financiero



El límite de sensibilidad de los recursos propios, como consecuencia de un desplazamiento paralelo de la curva de tipo de interés de 100 puntos básicos, fue aprobado por el Consejo de Administración en un nivel del 5%. A lo largo del año 2013, la sensibilidad de los recursos propios ha sido positiva, como consecuencia de la estrategia de tipos de interés adoptada y del posicionamiento del balance, aunque manteniéndose siempre por debajo de este límite.

Sensibilidad de los recursos propios



Riesgo de tipo de cambio

El Grupo entiende el riesgo de tipo de cambio como el impacto en el valor de mercado de los activos y pasivos del Grupo, denominados en divisas diferentes al euro como consecuencia de los movimientos en los tipos de cambio. Diariamente se realiza un seguimiento de las operaciones de cambio al contado y a plazo, a fin de que la posición abierta de divisa se mantenga dentro de los límites autorizados. A finales del año, la posición abierta global era de -1,67 millones de euros, cuando el límite global de posición neta abierta en divisas es de 6 millones de euros. A lo largo del año, la posición neta corta máxima fue de -1,67 millones de euros y la posición neta larga máxima de 2,39 millones de euros.

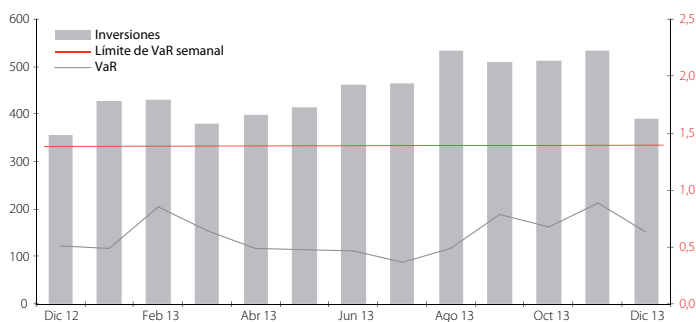
Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se entiende como la pérdida potencial a la que está expuesta la cartera de valores como consecuencia de cambios en las condiciones de mercado, tales como los precios de los activos, los tipos de interés, la volatilidad y la liquidez del mercado. La medida que utiliza el Grupo para gestionar el riesgo de mercado de la cartera propia es la metodología (*value at risk* o VaR) como estándar general del mercado, así como las pruebas de estrés (*stress testing*) de la cartera de inversión a vencimiento.

El método de cálculo VaR utilizado es el método histórico. El cálculo obtenido corresponde a la pérdida máxima esperada en un horizonte temporal determinado y con un nivel de confianza definido. El Grupo calcula el VaR para un horizonte temporal de una semana y con un nivel de confianza del 99%, y el período histórico considerado para el cálculo de la matriz de correlaciones y las volatilidades es de 3 años. El Consejo de Administración tiene aprobado un límite de VaR anual de 10 millones de euros para la cartera de inversión ordinaria y de negociación, que equivale a un límite de VaR a una semana de 1,4 millones de euros. Durante el año 2013, este límite de VaR no fue superado en ningún momento. Así, el VaR medio calculado para la cartera de inversión ordinaria

y la cartera de negociación ha sido de 0,60 millones de euros, con un máximo de 0,89 millones de euros y un mínimo de 0,36 millones de euros, mientras que la posición media de la cartera de inversión ordinaria y de negociación fue de 447 millones de euros. Globalmente, la posición neta media de la cartera de valores del Grupo (que incluye 155 millones de euros en derivados de cobertura) ha sido de 1.052 millones de euros, el VaR medio siendo del 0,34% de la posición media invertida.

VaR cartera de inversión ordinaria y de negociación



El Grupo aplica las pruebas de estrés a la cartera de inversión a vencimiento con el fin de evaluar cual sería la pérdida de valor que experimentaría esta cartera si se dieran situaciones extremas de incrementos de la curva de tipo de interés o de ampliación de los diferenciales de crédito. Estas pruebas se aplican mediante simulaciones de cambios en el valor de mercado de los activos que componen la cartera frente a diferentes escenarios. Se analizan siete escenarios, cuatro de los cuales son históricos (crisis griega del 2010, quiebra de Lehman Brothers del 2008, ataques terroristas a las Torres Gemelas del 2001 y crisis de la deuda rusa del 1998) y tres hipotéticos (restablecimiento de la curva de tipo, ampliación general de los diferenciales de crédito y restablecimiento de la curva de tipo correlacionado con una ampliación de los diferenciales de crédito). Se selecciona el escenario más adverso y se evalúa el impacto que tendría este escenario en los fondos propios del banco.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se refiere a la pérdida potencial derivada del hecho que una contrapartida no cumple con las obligaciones que tiene comprometidas con el Grupo. La exposición que tiene el Grupo al riesgo de crédito comprende:

- El riesgo de incumplimiento derivado de la operativa habitual de tesorería, que incluye, básicamente, préstamos en el mercado interbancario, préstamos y endeudamiento con valores, operaciones *repo* y transacciones con derivados OTC.
- El riesgo de incumplimiento de los emisores de bonos en cartera propia.

El Grupo aplica una política prudente en la asignación de límites, y autoriza la exposición al riesgo en países con buena calificación crediticia y, dentro de éstos, a aquellas entidades financieras que presenten un riesgo de crédito moderado. La aprobación de los límites de riesgo por parte del Consejo de Administración es anual, a pesar de que en 2013 se presentaron al Consejo en dos ocasiones para su aprobación.

La concesión de límites es más estricta para las exposiciones a contrapartidas donde no existe un colateral como garantía. En estos casos, se requiere que la contrapartida tenga un rating de alta calidad crediticia partiendo de la valoración de las principales agencias (Moody's, Fitch y S&P) y que el mercado le asigne un riesgo de crédito moderado en términos relativos, que se refleja en el nivel al que cotiza el CDS a 5 años respecto a un índice. La observación de la variable de mercado permite incorporar al modelo, con mayor inmediatez, cualquier cambio en la calidad crediticia de la contrapartida.

A fin de reducir la exposición al riesgo, el Grupo utiliza valores como colateral en diversas operaciones, básicamente transacciones con derivados OTC, operaciones

repo y préstamo y endeudamiento de valores. Para esas contrapartidas, con las que se ha firmado un contrato máster ISDA con aceptación de *netting*, se efectúa una compensación de la exposición en derivados entre ambas contrapartidas. Durante el año 2013, Andbank firmó contratos ISDA, CSA y GMRA con nuevas contrapartidas, lo que permite diversificar las contrapartidas disponibles con las que efectuar transacciones con derivados y, al mismo tiempo, limitar la exposición al riesgo de la contrapartida. Paralelamente, se está llevando a cabo una gestión de colaterales muy activa, que comprende una monitorización diaria de las exposiciones sujetas a los contratos mencionados y la emisión de peticiones de colateral adicional a aquellas contrapartidas en las que existe una exposición al riesgo que hay que mitigar.

En el tramo final del año, la cartera de renta fija del Grupo se vio positivamente afectada por el estrechamiento de los diferenciales de crédito de los emisores soberanos y financieros europeos. Así, las posiciones con mayor duración de la cartera de inversión al vencimiento experimentaron ganancias de valor significativas, mientras que una parte de las emisiones de la cartera de inversión ordinaria y de negociación fueron vendidas en el mercado realizando plusvalías. Con respecto al riesgo crediticio, la cartera de renta fija se compone de emisiones en las que el Grupo mantiene una exposición directa al riesgo del emisor y/o garante que, en su gran mayoría, tienen rating de grado de inversión, así como por bonos de cobertura de depósitos estructurados de clientes, que el Grupo mantiene en el balance, pero para los que el riesgo ha sido transferido a sus clientes. La clasificación de la cartera de renta fija según el rating del emisor es la siguiente (en miles de euros):

| Rating | Cartera de renta fija | | Total |
|---------------------------|---|---|------------------|
| | Con exposición al riesgo del emisor y/o garante | Con transferencia del riesgo a los clientes | |
| AAA | 56.911 | - | 56.911 |
| AA+ hasta AA- | 252.607 | - | 252.607 |
| A+ hasta A- | 253.056 | - | 253.056 |
| BBB+ hasta BBB- | 514.710 | 7.790 | 522.500 |
| Grado de inversión | 1.077.284 | 7.790 | 1.085.073 |
| BB+ | 50.443 | 960 | 51.403 |
| B+ | - | 2.600 | 2.600 |
| Grado especulativo | 50.443 | 3.560 | 54.003 |
| Total | 1.127.726 | 11.350 | 1.139.076 |

Con respecto a la exposición al riesgo de crédito por operativa con clientes, la inversión crediticia del Grupo se sitúa en 1.768 millones de euros, principalmente en pólizas de crédito y préstamos, destacando las operaciones con garantía hipotecaria (923 millones de euros) y garantía pignoraticia (476 millones de euros).

Los principales elementos en la gestión del riesgo de crédito son las políticas de concesión y facultades, la monitorización de la evolución de la exposición y el establecimiento de comités periódicos (Riesgo Irregular y Comisión Delegada). Las concentraciones en riesgo de crédito se revisan con periodicidad semanal, con un seguimiento a fin de que se sitúen dentro de los parámetros marcados por el supervisor y estableciendo niveles de endeudamiento máximo en determinados colectivos. La responsabilidad de la gestión y el control del riesgo de crédito con clientes corresponde al Departamento de Riesgo de Crédito.

Paralelamente, se lleva a cabo un control de los niveles de morosidad por producto para ajustar las políticas de concesión y las facultades. Las decisiones de concesión se determinan en relación con la operación. El seguimiento de la evolución del riesgo se hace a partir del análisis de variables cualitativas y cuantitativas, adaptadas a los requerimientos del supervisor. La ratio de morosidad del Grupo es del 3,87% y se sitúa por debajo de la media de las instituciones financieras de los países vecinos. Durante el año 2013, el Grupo mantuvo una política de dotaciones conservadora,

y la ratio de cobertura se incrementó del 49,02% al 58,38%. Además, durante el año se procedió a la regularización de saldos antiguos y que se encontraban totalmente dotados por un importe de 4,2 millones de euros.

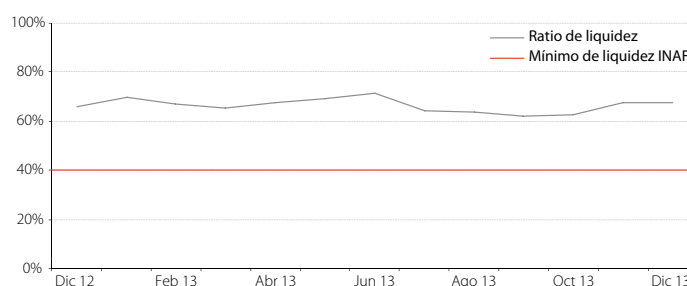
Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo que el Grupo no pueda hacer frente a sus compromisos de pago en un momento determinado, ya sean los ocasionados por el vencimiento de depósitos, la disposición de líneas de crédito concedidas o los requerimientos de garantías en operaciones con colateral, entre otros. La mayor parte de la financiación proviene de los depósitos de clientes, si bien el mercado interbancario, principalmente mediante operaciones *repo*, es una fuente de financiación relevante. En los últimos años, el aumento de recursos propios, procedente de una ampliación de capital y de la retención de beneficios, también ha sido una fuente de fondos adicional.

Una de las medidas de gestión de la liquidez a corto y medio plazo es el vencimiento residual de los activos y pasivos del balance del Grupo. El departamento Middle Office controla la posición de liquidez cada día, verificando que se mantenga por encima del mínimo de liquidez establecido por el COAP. Ese mínimo se sitúa en los 100 millones de euros de *cash* a un día y 100 millones de euros adicionales entre *cash* y posiciones altamente líquidas a una semana. Este control incluye el seguimiento diario de las posiciones financiadas con *repo*.

Mensualmente se calcula la ratio de liquidez establecida por el INAF, el organismo supervisor del sistema financiero andorrano. Esta ratio compara los activos líquidos y fácilmente movilizables con los pasivos exigibles y se fija en un mínimo del 40%, es decir, se exige que, como mínimo, la entidad disponga de un 40% de liquidez o activos fácilmente convertibles en liquidez para hacer frente a la totalidad de la financiación recibida con disponibilidad inmediata o en un corto período de tiempo. La ratio de liquidez media del Grupo durante el año 2013 fue del 66,41% situándose, a finales de año, en el 67,33%.

Ratio de liquidez



Desde el inicio de la crisis financiera internacional se elabora con periodicidad mensual un plan de contingencia de la liquidez del Grupo, donde se evalúa cual es la liquidez contingente en función de diferentes niveles de movilización de los activos líquidos y de las fuentes de financiación disponibles, teniendo en cuenta el coste al que se podría generar esta liquidez. De esta manera, se establece un *ranking* de los activos movilizables y de las fuentes de liquidez gestionables, en el que se prioriza la utilización de fuentes de liquidez con un bajo impacto en la cuenta de resultados, y se posterga el uso de fuentes de liquidez con un elevado impacto negativo en la cuenta de resultados. También se identifican las situaciones potenciales de salida de liquidez, ya sean derivadas de la actividad de los clientes como de la actividad en los mercados financieros, y se clasifican en dos grupos, en función del grado de probabilidad que sucedan, como probables e improbables. Al final, se contrasta la liquidez que se podría generar respecto a las salidas potenciales y se valoriza que el excedente sea superior al nivel mínimo de liquidez aprobado.

Riesgo operacional

Se entiende por riesgo operacional el riesgo de pérdidas derivadas de la insuficiencia o de los errores de los procesos internos, de la actuación de las personas, de los sistemas internos o de los acontecimientos externos.

El Grupo considera el riesgo operacional como una categoría de riesgo que requiere una gestión integral del riesgo, tal como se realiza con otras categorías de riesgos bancarios, como, por ejemplo, el riesgo de crédito o el riesgo de mercado. Así, el Grupo tiene establecido un proceso continuo de gestión del riesgo operacional que se realiza en cuatro etapas:

- Identificación de los riesgos operacionales a los que está expuesta cada entidad del Grupo y registro de los acontecimientos operativos que hayan ocasionado pérdidas o beneficios imprevistos.
- Evaluación y medida del impacto potencial y real de los riesgos identificados, así como la probabilidad de ocurrencia futura.
- Seguimiento de la evolución de los riesgos identificados previamente.
- Control y mitigación de los riesgos a través del establecimiento de planes de acción de mejora sobre los procesos y controles relacionados.

El Área de Control y Seguimiento del Riesgo es responsable de la gestión de este riesgo, y mantiene una base de datos de incidencias operacionales que analiza y de la que presenta las medidas correctivas a la Dirección General.

El funcionamiento eficiente del sistema de control interno genera un valor añadido en el Grupo, en la medida que permite mejorar su gestión, garantizando la eficacia de los procesos de negocio y facilitando el cumplimiento de las normas legales vigentes en cada país donde el Grupo está presente.

Riesgo reputacional

El Grupo Andbank define el riesgo reputacional como aquel vinculado a la percepción que tienen del Banco los diferentes grupos de interés con los que se relaciona en el desarrollo de su actividad, y que puede tener un impacto adverso en los resultados o en las expectativas de desarrollo de los negocios. Incluye, entre otros, aspectos jurídicos, económicos, financieros, éticos, sociales y ambientales.

En la gestión del riesgo reputacional participan diferentes departamentos del Grupo, entre los que destacan: Cumplimiento Normativo, Departamento Jurídico, Auditoría Interna, Calidad y Middle Office.

Prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo

Para el Banco, disponer de un sistema de prevención, tanto de blanqueo de capitales como de la financiación del terrorismo, y disponer también de una política sólida para la adopción de clientes tomando como base el riesgo, constituyen un objetivo estratégico.

El Banco dispone de un modelo, permanentemente adaptado a las últimas regulaciones locales e internacionales, que se articula a través de tres figuras: el Departamento de Compliance, los representantes ante la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF) y el Comité de Compliance.

Durante el año 2013, el Departamento de Compliance tomó las medidas necesarias para alcanzar la completa adaptación de las unidades a la Ley 20/2013, del 10 de octubre, sobre prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

Adicionalmente, el Banco dispone de sistemas informatizados para la detección de operaciones sospechosas, y contrasta la base de datos de clientes, ordenantes y beneficiarios con listas internacionales de personas susceptibles de blanqueo de capitales o terrorismo.

Protección del inversor

El compromiso del Banco con sus clientes tiene dos ejes fundamentales: la creación de valor a largo plazo y la máxima transparencia informativa. A este efecto, el Banco dispone de procedimientos adecuados para garantizar el cumplimiento de los requisitos que establece la Ley 8/2013, del 9 de mayo, sobre los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las entidades operativas del sistema financiero, la protección del inversor, el abuso de mercado y los acuerdos de garantía financiera.

Estos procedimientos permiten al Departamento de Compliance una gestión eficaz de posibles situaciones de conflictos de interés y tratamiento de la política de incentivos, garantizan condiciones de mejor ejecución y la salvaguarda de activos, y permiten establecer controles contra el abuso de mercado, etc.

Gestión del conocimiento y formación

Una de las actuaciones prioritarias del Banco en esta materia consiste en adoptar las medidas necesarias, tales como acciones formativas, a fin de que todos los empleados tengan conocimiento de las exigencias derivadas de la normativa vigente y de los procedimientos implantados por el Banco.

Incidencias y reclamaciones

El Banco dispone de un modelo avanzado de gestión de incidencias, a través del cual, el Departamento de Calidad canaliza todas las no conformidades que el cliente transmite al Banco a través de los diferentes canales de relación. El objetivo de este departamento consiste en conseguir una resolución ágil de las incidencias.

Principios éticos y normas de conducta

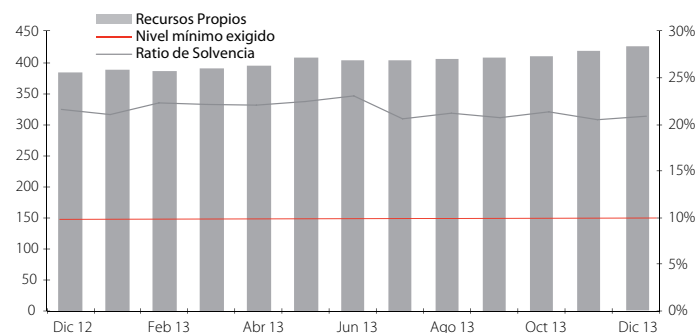
El Banco incorpora la ética como parte de su cultura y de sus valores corporativos. A este efecto, dispone de un código de ética corporativo, comunicado a todos los profesionales y disponible en la intranet de la entidad.

Gestión del capital

La gestión del capital no solo se basa en la preservación de una ratio mínima de capital suficiente para soportar las actividades de negocio actuales y futuras, y que cumpla con los requerimientos del supervisor, sino también en el mantenimiento de un nivel de capital que posicione Andbank en el grupo de entidades financieras con altos niveles de solvencia. La elevada solvencia del Grupo transmite un alto nivel de confianza y de seguridad a los clientes, a las entidades financieras con las que Andbank mantiene relaciones y, en general, a todos los grupos de interés.

A finales de año, la ratio de solvencia del Grupo se situaba en un 20,69%, más del doble del nivel mínimo exigido por el supervisor del 10% y superior a la ratio comparable, que es la media de las instituciones financieras europeas. Así, los recursos propios ajustados alcanzan 424,69 millones de euros y el Grupo mantiene un excedente de recursos propios de 219,44 millones de euros. En cuanto a la ratio de *core equity*, ésta se sitúa en el 17,61%, y el importe de *core capital* neto de activos inmateriales es de 361,52 millones de euros.

Nivel de recursos propios ajustados y ratio de solvencia



En el marco de los requerimientos de capital acordados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en el año 2010, el 1 de enero de 2013 se comenzaron a aplicar las nuevas normas de capital. El 1 de enero de 2014 se requiere a los bancos que mantengan un nivel de capital (*core equity*) del 4,0% como mínimo, que aumentará el 1 de enero de 2015 hasta un mínimo del 4,5%. Así mismo, la ratio *Tier I* mínima queda fijada, el 1 de enero de 2014, en el 5,5% y aumentará hasta el 6,0% a partir del 1 de enero de 2015. Adicionalmente, las entidades deberán mantener una provisión de conservación del capital de un 2,5% adicional y, en función de las circunstancias, una provisión anticíclica adicional de hasta el 2,5% del capital. Como consecuencia de la anterior, la ratio de capital total mínima no podrá ser inferior al 10,5% a partir del 1 de enero de 2019. En este entorno regulador más exigente, en cuanto a requerimientos mínimos de capital, el Grupo Andbank se encuentra en una posición de solvencia relevante.

7. Consejo de Administración y Organización

Presidencia

Òscar Ribas
Presidente Honorario

Manel Cerqueda
Presidente

Oriol Ribas
Vicepresidente

Consejo de Administración

Germán Castejón
Consejero en representación de Reig Finances, S.A.

Jordi Comas
Consejero Delegado

Pere Grau
Consejero en representación de CEDO, S.A.

Jaume Serra
Consejero

Manel Ros
Consejero

Xavier Santamaria
Consejero

Josep Sansa
Secretario (no consejero)

Josep Vicens
Consejero en representación de IGESA

Dirección General

Jordi Comas
Consejero Delegado

Ricard Tubau
Director General

José Luis Muñoz
Director General Adjunto
Servicios Corporativos

Estructura Organizativa

Carlos Aso
Subdirector General
Banca Privada y Marketing

Josep Ma. Cabanes
Subdirector General
Banca País

Josep X. Casanovas
Subdirector General
Control de Riesgos y Finanzas

Jordi Checa
Subdirector General
Recursos Humanos y Medios

Víctor Dorado
Director de Área
Servicios Jurídicos

Àlex Fusté
Economista Jefe

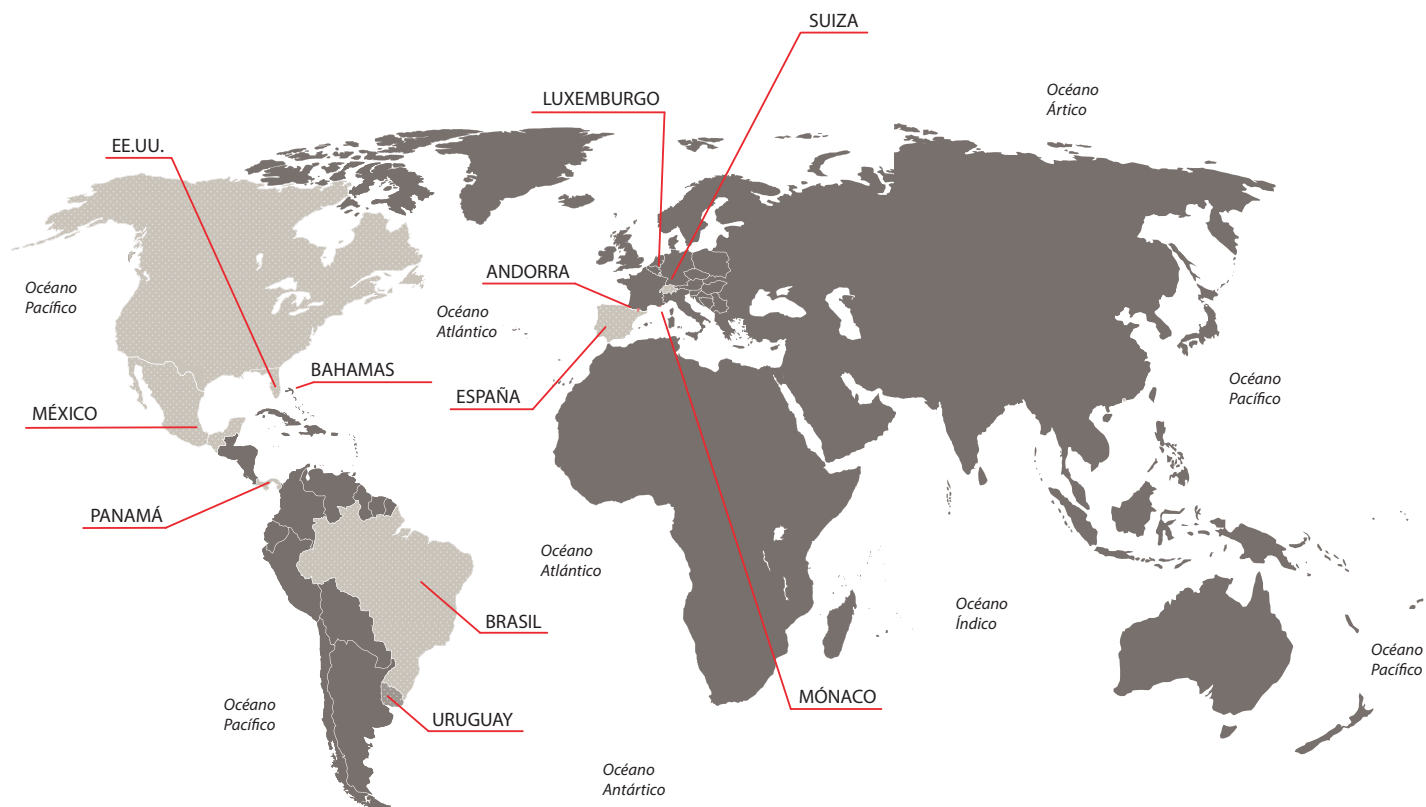
Josep García
Subdirector General
Planificación Patrimonial

Ángel Martínez
Subdirector General
Organización y Sistemas

Santiago Mora
Subdirector General
Inversiones

Galo Juan Sastre
Director de Área
Cumplimiento Normativo

8. Localizaciones y Direcciones



ANDORRA

Andorra Banc Agrícola Reig, S. A. Licencia Bancaria

C/Manuel Cerqueda i Escaler, 6
AD700 Escaldes-Engordany. Andorra
Tel. +376. 873. 333
comunicacio@andbank.com

Andorra Gestió Agrícola Reig, S. A. Gestora de Fondos de Andorra

C/Manuel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700 Escaldes-Engordany. Andorra
Tel. +376. 873. 333
comunicacio@andbank.com

BAHAMAS

Andbank (Bahamas) Limited Licencia Bancaria

2nd floor, One Montague Place
East Bay Street
P.O. Box AP 59223, Slot 417
Nassau. The Bahamas
T. +1. 242. 394. 70. 90
info.bahamas@andbank.com

BRASIL

LLA Participações, Ltda. Holding de Gestora de Fondos

Av. Brigadeiro Faria Lima,
2179 - 8 andar Jd. Paulistano
CEP 01452-000
São Paulo - SP. Brasil
T. +55. 113. 095. 70. 70
contato@lla.com.br

ESPAÑA

Andbank España, S.A.U. Licencia Bancaria

Oficina Alicante

Paseo de la Explanada, 2
Entresuelo izda.
03002 Alicante. España
T. +34. 96. 506. 48. 92
info.spain@andbank.com

Oficina Barcelona

Passeig de Gràcia, 85, 2n
08008 Barcelona. España
T. + 34. 93. 154. 09. 99
info.spain@andbank.com

Oficina Barcelona 2

C/ Ganduxer 29, baixos
08021 Barcelona, España
T. +34. 93. 154. 09. 85
info.spain@andbank.com

Oficina La Coruña

C/ Betanzos 1, 1º izda.
15004 La Coruña. España
T. +34. 98. 122. 29. 71
info.spain@andbank.com

Oficina Madrid

Paseo de la Castellana, 55, 3º
28046 Madrid. España
T. + 34. 91. 206. 28. 50
info.spain@andbank.com

Oficina Valencia

C/ Doctor Romagosa 1, 4ª W
46002 Valencia. España
T. +34. 96. 303. 09. 70
info.spain@andbank.com

Oficina Vigo

C/ Urzaiz, 5, 1ª
36001 Vigo. España
T. +34. 98. 622. 93. 90
info.spain@andbank.com

Andbank Wealth Management España SGIIC, S.A.U. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

Paseo de la Castellana, 55, 3º
28046 Madrid. España
T. + 34. 91. 206. 28. 50
andbankwmes@andbank.com

Medipatrimonia Invest, S. L. Asesor Financiero Independiente

Passeig de la Bonanova, 47, 2n
08017 Barcelona. España
T. + 34. 93. 567. 88. 51
medpatrimonia@med.es

ESTADOS UNIDOS

Andbank Wealth Management, LLC Holding

1221 Brickell Avenue, Suite 1550
Miami, FL 33131. USA
T. +1. 305. 702. 06. 00
info.miami@andbank.com

Andbank Brokerage, LLC
Compañía de Broqueraje

1221 Brickell Avenue, Suite 1550
Miami, FL 33131. USA
T. +1. 305. 702. 06. 00
info.miami@andbank.com

Andbank Advisory, LLC

Gestora de Patrimonios y Asesor de Inversiones

1221 Brickell Avenue, Suite 1550
Miami, FL 33131. USA
T. +1. 305. 702. 06. 00
info.miami@andbank.com

LUXEMBURGO

Andbank Luxembourg, S.A.

Licencia Bancaria
7A Rue Robert Stümper
L-2557 Luxembourg
T. +352. 274. 97. 61
info.luxembourg@andbank.com

Andbank Asset Management
Luxembourg, S. A.

Gestora de Fondos de Luxemburgo

7A Rue Robert Stümper
L-2557 Luxembourg
T. +352. 274. 97. 61
info.luxembourg@andbank.com

MÉXICO

Columbus de Mexico, S.A. de C.V.
Asesor Independiente de Inversión

Blvd. Adolfo López Mateos 2370, 1º
Colonia Altavista
01060 México D.F., México
T. +52. 555. 377. 28. 10
columbus@columbus.com.mx

MÓNACO

Andbank Monaco, SAM

Licencia Bancaria

1, Avenue des Citronniers - BP 97
MC 98002 Monte - Carlo
Principauté de Monaco
T. +377. 93. 253. 013
info@andbank-monaco.mc

PANAMÁ

Andbank (Panamá), S. A.

Licencia Bancaria Internacional y
Casa de Valores

Torre Generali (piso 26)
Samuel Lewis Avenue, Street 54
East, Obarrio Area. Panamá
T. +507. 297. 58. 00
info.panama@andbank.com

SUIZA

And Private Wealth, S. A.

Gestora de Patrimonios

Place du Molard, 3
1204 Genève. Suisse
T. +41. 228. 183. 940
info.apw@andpw.com

URUGUAY

AND PB Financial Services, S.A.
Oficina de Representación

Oficina Montevideo

Dr. Luis Bonavita 1266
Torre IV - oficina 1901
11300 Montevideo, Uruguay
T. +598. 262. 868. 85
info.uruguay@andbank.com

Oficina Punta del Este

Edificio Calypso Apto. 002
Rambla Artigas entre Calle 15 y Calle 17
Punta del Este, Maldonado, Uruguay
T. + 598. 262. 446. 56
info.uruguay@andbank.com

Quest Capital Advisers Agentes de Valores, S.A. Gestión de Carteras y Agencia de Valores

WTC Free Zone
Dr. Luis Bonavita 1294 of 20
11300 Montevideo, Uruguay
T. +598. 262. 623. 33
info@questadvisers.com

Sede Central de Andbank en Andorra



