

MEMORIA ANUAL 2015

MEMORIA ANUAL 2015

Índice

0

Principales
datos del Grupo
Andbank

P. 5

1

Carta
del Presidente

P. 11

2

Evolución
económica y mercados
financieros 2015

P. 15

3

Perspectivas para la
economía global y los
mercados financieros

P. 19

4

Informe
de auditoría

P. 29

8

Consejo de
Administración y
Organización

P. 109

5

Estados
financieros Grupo
Andbank

P. 33

9

Localizaciones y
direcciones

P. 113

6

Gestión
del riesgo

P. 89

7

Informe de
responsabilidad
social corporativa
2015

P. 99

0.

PRINCIPALES DATOS DEL GRUPO ANDBANK

Grupo financiero fundado en 1930.
Preservar la riqueza de nuestros clientes y
hacerla crecer es nuestro único objetivo.
La confianza de nuestros clientes es
nuestro bien máspreciado.

12

países

7

licencias bancarias

6

gestoras de patrimonios

5

gestoras de fondos

3

casas de valores

1

oficina de representación

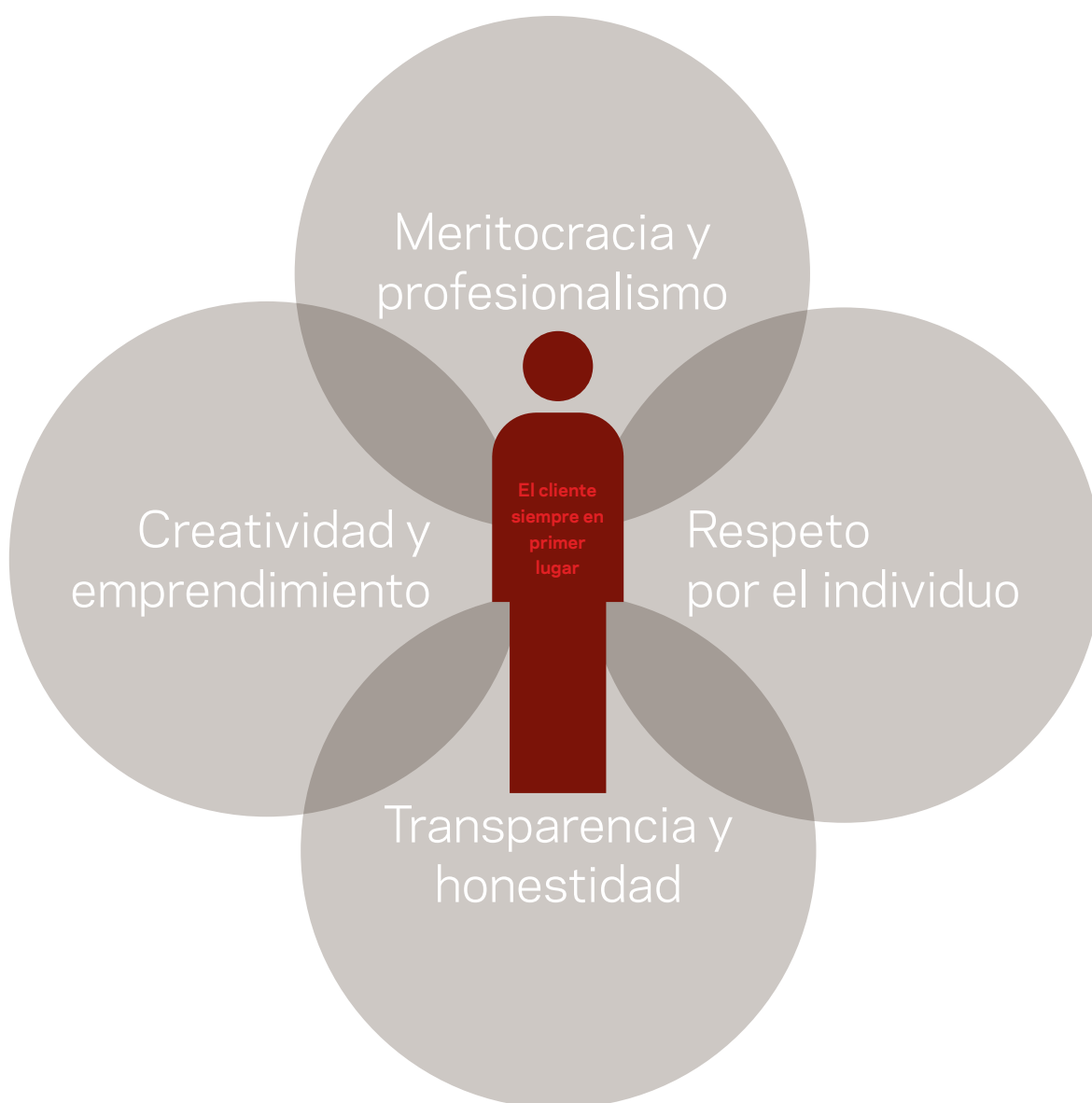
39

oficinas propias

Visión

Ser un grupo bancario y financiero de referencia, con presencia internacional activa, líder en Andorra. Por ello, buscamos las mejores soluciones para nuestros clientes, gestionando los recursos con la máxima eficiencia, teniendo comprometido en este proyecto a un equipo altamente profesional.

Valores Andbank



Principales cifras

22.760 M€
AUM

BBB
Fitch Ratings

76,60 %
Liquidez

1.181
Empleados

20,72 %
Solvencia

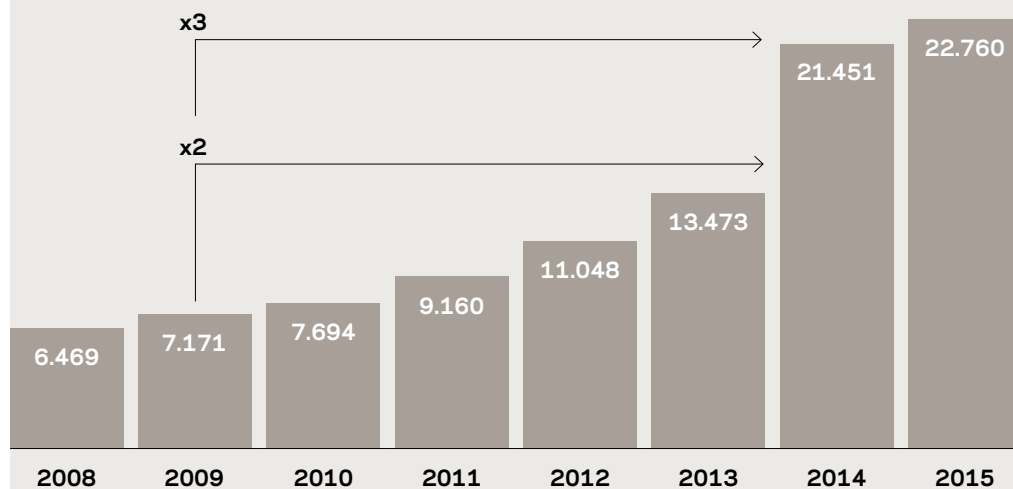
3,34 %
Ratio de morosidad

552
Recursos propios

33
Nacionalidades empleados

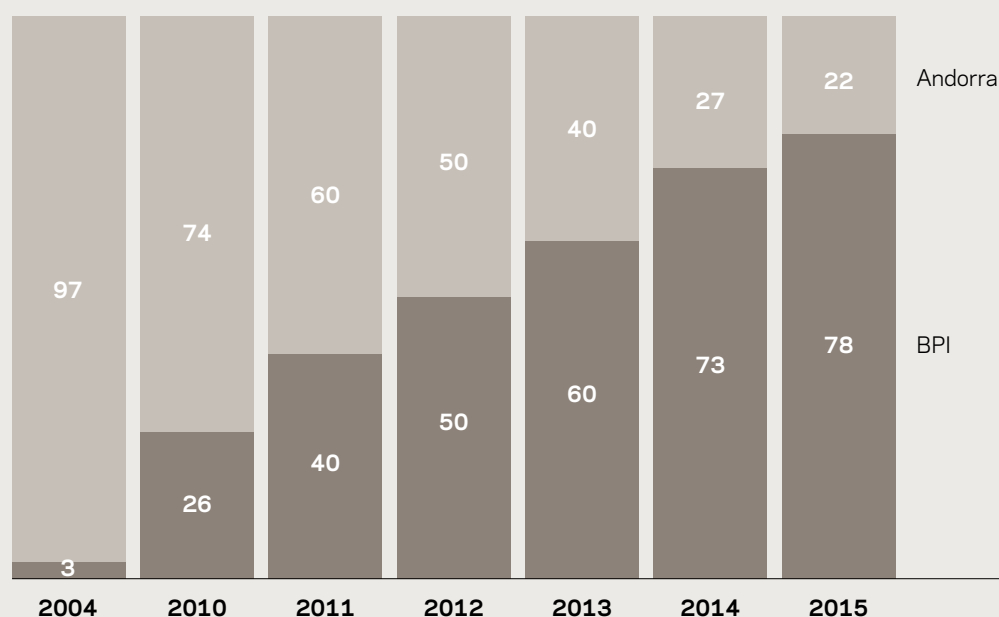
Hemos superado los objetivos

Evolución AUM
en M€



Un banco completamente internacional

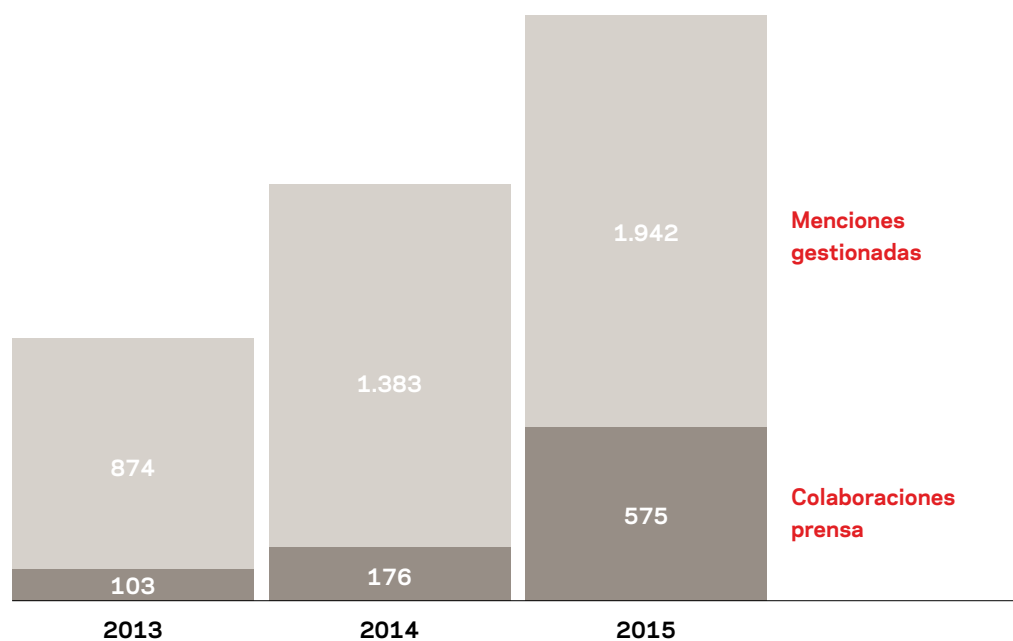
Total AUM
%



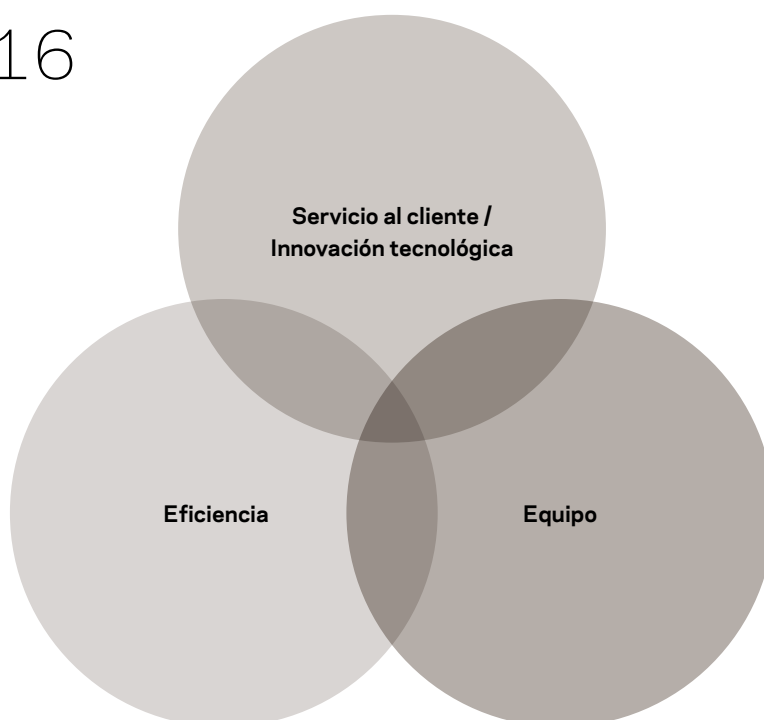
Creciendo en solvencia y diversificación del balance

Cuenta de pérdidas y ganancias (en miles de €)	2015	2014
Margen financiero	50.913	50.370
Margen básico	209.876	170.897
Margen ordinario	249.125	220.259
Resultado neto	54.048	64.269

Difusión temas financieros



Objetivos 2016



1.

CARTA DEL PRESIDENTE

Carta del Presidente

Durante 2015, el crecimiento del PIB mundial se ha mantenido moderado en términos históricos (3,1 %) y ha sido incluso más bajo que el año anterior (3,2 %). La leve mejoría observada en los países avanzados se ha visto contrarrestada con creces por la desaceleración que han experimentado las economías emergentes, con una heterogeneidad considerable entre países y regiones.

En los países avanzados, la actividad económica se ha mantenido relativamente firme, en un contexto caracterizado por unas condiciones de financiación aún acomodaticias, por la mejora de los mercados laborales, por los reducidos precios del petróleo y por la disminución de los efectos adversos derivados del desapalancamiento del sector privado y de la consolidación fiscal.

En las economías emergentes, en cambio, el ritmo de crecimiento económico se ha ralentizado considerablemente a causa de la mayor incertidumbre sobre China, pero también a causa de obstáculos de carácter crónico (como los relacionados con cuellos de botella en las infraestructuras). En particular, el descenso de los precios de las materias primas ha provocado una fuerte desaceleración en las economías exportadoras de estas materias.

Las condiciones de financiación a escala mundial han continuado siendo acomodaticias en general. La Reserva Federal aplazó el inicio de la fase de normalización de la orientación de su política monetaria hasta finales de 2015, mientras que tanto el Banco de Japón como el BCE continuaron aplicando una política monetaria expansiva, y el Banco de Inglaterra no modificó su política monetaria. En este entorno, la aversión al riesgo en los mercados financieros se ha mantenido en niveles relativamente reducidos durante la mayor parte del año. No obstante, en el tercer trimestre, una fuerte corrección de las cotizaciones de los mercados bursátiles chinos provocó un aumento considerable de la volatilidad. Y aunque los efectos de contagio en la economía real fueran limitados, la preocupación de los mercados en torno a la solidez del crecimiento económico en las economías emergentes ha dado lugar a acusadas depreciaciones de los principales índices bursátiles y de los tipos de cambio de todas las economías no desarrolladas.

Y es que, tras la desconfianza generalizada, hay una tasa de crecimiento en el comercio internacional (medido por la variación de las importaciones mundiales de bienes y servicios) que bajaba en 2015 por tercer año consecutivo para situarse, en la primera mitad de 2015, en un crecimiento de solo el 1,7 % interanual, muy por debajo del 3,5 % de 2014. Las causas de la persistente debilidad de las transacciones internacionales son diversas. Sin duda, los factores cíclicos, como la lenta recuperación de la actividad económica global, han tenido mucho que ver con esta ralentización del comercio, pero también ha habido cambios en la composición de la demanda del PIB mundial, ya que la demanda proveniente de la inversión (muy intensiva en productos importados) ha sido particularmente baja.

A esta dinámica económica compleja se ha añadido una crisis de los refugiados en Europa y una amenaza terrorista que han estado presentes a lo largo del año y han influenciado de forma notoria la actualidad. En el caso de Andorra, la intervención y posterior reestructuración de la BPA ha supuesto una dificultad añadida y una dura prueba que el sector financiero ha sido capaz de superar, y con buena nota.

En este entorno, se hace aún más importante la asunción de responsabilidad hacia nuestros clientes. En Andbank creemos firmemente que preservar la riqueza de nuestros clientes y hacerla crecer es nuestro único objetivo. En este sentido, destacamos el aumento de un 6 % de los recursos de clientes, hecho que nos sitúa en 22.760 millones de euros de activos bajo gestión. Andbank se consolida así como el banco líder de la plaza, con una cuota de mercado superior al 50 %. Nuestra experiencia en banca privada nos avala y asegura la continuidad de las relaciones con nuestros clientes. Gracias a nuestra independencia de criterio, puesto que somos una entidad centrada en banca privada y no un banco de inversiones, nuestros analistas seleccionan las mejores soluciones de inversión sin conflictos de intereses, y siempre enfocadas en el beneficio de nuestros clientes.

Con el esfuerzo de todo el equipo de Andbank, formado hoy por más de 1.000 personas, cerramos el 2015 con unos resultados muy positivos, que mantienen nuestra solvencia y liquidez muy por encima de la media del sector. En este sentido, la solvencia se ha incrementado hasta el 20,72 %, un resultado que dobla el nivel mínimo exigido por el supervisor, que es de un 10 %. En lo que respecta a la liquidez, gozamos de una destacada ratio del 76,60 %, también muy por encima del mínimo del 40 % que exige la normativa vigente.

A pesar de la complejidad de la evolución económica, nuestras principales magnitudes de la cuenta de resultados han alcanzado este 2015 niveles muy confortables, y el margen ordinario se ha situado en un máximo histórico de 249 millones de euros, un 13 % superior al del año anterior. Este resultado demuestra, una vez más, nuestra excelente capacidad de modelo de negocio en generación de resultados.

Con unos tipos de interés en el entorno euro cercanos al 0%, una fuerte inversión en crecimiento internacional y teniendo en cuenta los criterios de prudencia en la gestión del balance, hemos cerrado el ejercicio de 2015 con un beneficio neto de 54 millones de euros, un 20 % por encima de lo previsto. Ello destaca la solidez de nuestra entidad y permite mantener la rentabilidad para el accionista —ROE— por encima del 11 %.

En el ámbito internacional, y dentro del marco de la consolidación de la estrategia de Andbank, basada en la diversificación geográfica, hemos formalizado una alianza con la *boutique* de inversión israelí Sigma Investment House. La adquisición del 60 % del negocio de la compañía nos permite estar presentes en un mercado tan singular como el israelí, un país con un alto potencial a escala global. Sigma Investment House pretende convertirse en uno de los principales actores del mercado de capitales israelí, a través de una posición de liderazgo en el sector de la banca privada. Durante 2015, hemos consolidado nuestra posición y crecido en todas las jurisdicciones en las que estamos presentes.

Sin duda, el esfuerzo de todo el equipo de Andbank, preparado para anticiparse y adaptarse a los cambios, así como nuestro compromiso, nos permiten seguir el camino que nos marcamos hace ya unos años. Esta trayectoria ha sido reconocida este año 2015 a través de los premios que nos han otorgado las prestigiosas revistas financieras *The Banker*, *Global Finance* y *The European*, que han escogido a Andbank como mejor entidad de banca privada de Andorra.

La agencia de calificación crediticia Fitch Ratings ha avalado la gestión llevada a cabo por Andbank con una calificación a largo plazo de BBB con perspectiva estable. Así mismo, la ratificación es una prueba de la sólida estructura del gobierno corporativo de la entidad y del estricto control interno y de procesos que se llevan a cabo en todo el grupo. Fitch destaca la elevada ratio de solvencia, así como la eficiente gestión de la liquidez.

Este año, hemos celebrado el 85º aniversario de nuestra creación y lo cerramos con la satisfacción de ver que, gracias a nuestros sólidos valores, reforzamos nuestro compromiso con Andorra, a la vez que alcanzamos un crecimiento significativo y sostenible a escala internacional. Esta apertura nos permite ofrecer a nuestros clientes un servicio diversificado y adaptado a su jurisdicción y a sus necesidades.

Los accionistas valoramos muy positivamente el año 2015, ejercicio que ha servido para consolidar nuestro modelo de negocio. Miramos al futuro con optimismo, aunque las perspectivas de los mercados financieros de cara a 2016 no parecen muy alentadoras. El nuestro es un proyecto a largo plazo, y trabajamos en un entorno global cada vez más competitivo, de manera que tendremos que gestionar escenarios cada vez más dinámicos y exigentes, pero confiamos en nuestro modelo de negocio y en el equipo humano que cada día trabaja por ofrecer el mejor servicio. En vista de la evolución de la economía global y de los mercados financieros, nuestro reto para el próximo año será consolidar nuestra línea de crecimiento global e invertir en herramientas de gestión, siguiendo los escrupulosos cumplimientos normativos, con que centrarnos en los resultados para nuestros clientes. Nos comprometemos con la búsqueda de la excelencia en el servicio, sin olvidar nuestra riqueza más valiosa: nuestro equipo y nuestros clientes.



Manel Cerqueda Donadeu
Presidente del Consejo de
Administración

2.

EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y MERCADOS FINANCIEROS 2015

Evolución económica y mercados financieros 2015

Comportamiento de la economía global en 2015

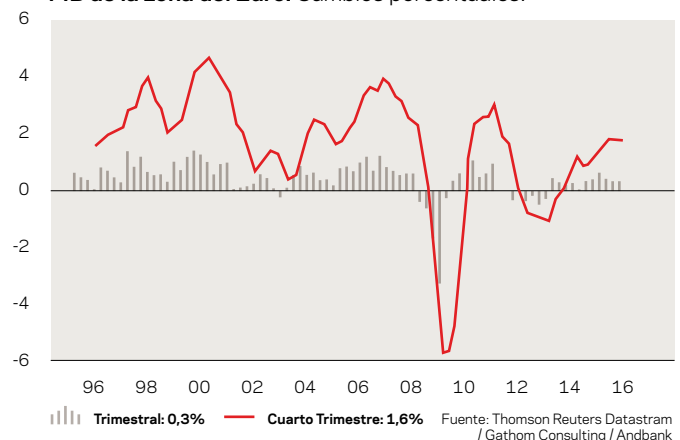
La actividad económica mundial se moderó de forma sensible hacia finales de año. Los bajos tipos de interés, la mejora de los mercados de trabajo y el aumento de la confianza sostenían las perspectivas para las economías avanzadas. Sin embargo, los datos han ido apuntando una gradual desaceleración de la actividad, de tal manera que la evolución de las economías avanzadas y de las emergentes a finales de 2015 resultó ser más débil de lo esperado.

En Estados Unidos, la economía experimentó una acusada desaceleración en el último trimestre de 2015, tras el vigoroso crecimiento observado en el tercer trimestre. La economía japonesa también perdió impulso y se contrajo de nuevo en el cuarto trimestre. Entre las principales economías avanzadas, excluida la zona del euro, únicamente el Reino Unido parece haber seguido registrando un crecimiento robusto y sostenido en el segundo semestre del año. Asimismo, el crecimiento de las economías emergentes también perdió impulso en el último trimestre del año. Uno de los factores determinantes de esta contracción son las economías emergentes asiáticas, en parte como consecuencia del actual proceso de reequilibrio de ciertos desajustes en la economía china. En América Latina, la actividad se ralentizó hacia finales de 2015, principalmente como consecuencia de la profunda recesión de Brasil y, más en general, de los efectos adversos de los reducidos precios de las materias primas en los países productores de estas materias de la región.

Zona euro

La recuperación económica de la zona euro ha continuado a lo largo del año, aunque con un ritmo de crecimiento menor de lo esperado en la parte final del ejercicio, como consecuencia de la mayor debilidad del entorno exterior. En términos intertrimestrales, el PIB real creció un 0,3 % en el cuarto trimestre de 2015, respaldado por la demanda interna, pese a que se vio frenado por la contribución negativa de la demanda exterior neta.

PIB de la zona del Euro. Cambios porcentuales.



También ha contribuido a la desaceleración la caída de la inversión pública en varios países europeos, especialmente en aquellos que se vieron sometidos a las presiones de los mercados. El descenso de la inversión pública, en un entorno de tipos de interés reducidos, ha hecho que surjan voces a favor de estimular el gasto en inversión pública como una vía para impulsar la demanda a corto plazo. En la Unión Europea (UE), esto se ha traducido en la adopción del Plan de Inversiones para Europa (2015). Sin embargo, la situación presupuestaria de numerosos países de la UE ha seguido siendo muy precaria, y las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento han exigido la adopción de medidas adicionales de consolidación fiscal en muchos de ellos. Eso explicaría, en parte, los ritmos modestos en la actividad.

Para el conjunto del ejercicio 2015, la eurozona (19) acabó el año creciendo un 1,5 %, mientras que la UE (28) avanzó un 1,8 % en términos reales.

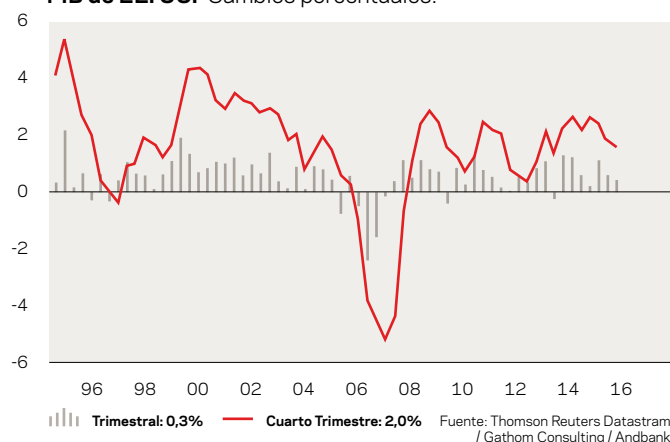
Estados Unidos

En Estados Unidos, los fundamentos económicos internos han seguido siendo favorables. La continua recuperación del mercado de trabajo se ha ido traduciendo paulatinamente en aumentos de los salarios nominales, lo que, junto con la persistencia de unos precios del petróleo reducidos, ha favorecido la renta real disponible y el consumo. La continuación de la recuperación del mercado de la vivienda y una orientación ligeramente expansiva de las finanzas públicas también han ayudado a estimular la actividad.

Por el lado negativo, hemos tenido unas condiciones crediticias y de financiación que han pasado a ser algo más restrictivas, a pesar de los bajos tipos de interés, mientras que la caída de los precios del crudo está restando algo de dinamismo a la inversión privada. La demanda exterior neta ha continuado lastrada debido a la apreciación del dólar estadounidense y a la propia debilidad del crecimiento de la demanda exterior.

Los Estados Unidos acabaron el ejercicio 2015 creciendo un 2,4 % para el conjunto del año.

PIB de EE. UU. Cambios porcentuales.



Reino Unido

En el Reino Unido, la actividad económica ha continuado avanzando a un ritmo moderado. El crecimiento, en este caso, ha estado impulsado en gran parte por el consumo, ya que los reducidos precios de la energía han contribuido al aumento de la renta real disponible. A diferencia de la zona euro, el crecimiento de la inversión ha continuado siendo positivo, aunque algo menor, en comparación con años anteriores, favorecido por la relajación de las condiciones crediticias. Sin embargo, ha habido aspectos que han disuadido de un mayor desempeño de algunos factores domésticos. De esta manera, el crecimiento podría haberse visto afectado por la incertidumbre en torno al referéndum sobre la permanencia del Reino Unido en la Unión Europea, aunque pensamos que los efectos derivados de este asunto han sido más bien bajos hasta la fecha. La demanda exterior neta también constituyó un lastre para el crecimiento del Reino Unido durante los dos últimos trimestres de 2015.

Considerando el conjunto del ejercicio 2015, el PIB real del Reino Unido se ha expandido un 2,2 % (un porcentaje inferior al 2,9 % experimentado en 2014). Por segmentos, la desaceleración vendría explicada por un menor gasto público (un +1,7 % en 2015 frente al +2,5 % en 2014) y una formación bruta de capital que, aunque ha seguido creciendo, lo ha hecho a un ritmo más moderado (un +4,2 % en 2015 frente al +7,3 % en 2014).

Japón

En Japón, la recuperación económica ha continuado siendo débil. Tras retomar una trayectoria de crecimiento moderado en el tercer trimestre de 2015, la economía se desaceleró de nuevo en el último trimestre, en un entorno de contracción de la demanda mundial y de escaso dinamismo del consumo privado.

Así, Japón ha acabado el ejercicio 2015 con un tono negativo en la actividad (−0,3 % q/q en el 4T), para acabar el año a un ritmo anual del 0,7 %.

Economías emergentes de Asia

El proceso de reequilibrio de la economía china se ha traducido en una desaceleración gradual en los ritmos de actividad del gigante asiático. Los evidentes problemas de exceso de capacidad han dado lugar a la inevitable caída de la inversión, que no se ha visto totalmente compensada con un aumento del gasto en consumo. Adicionalmente, la corrección de las valoraciones excesivas en el mercado bursátil vistas en verano acrecentó la incertidumbre, si bien es cierto que no se considera que esto haya tenido repercusiones directas importantes en los ritmos de actividad.

Los recortes de los tipos de interés oficiales, el moderado estímulo fiscal del gobierno central, los bajos precios del petróleo y los esfuerzos por reducir las restricciones que afectan a las finanzas de las administraciones locales han contribuido positivamente a la demanda. No obstante, los mayores esfuerzos por reducir el exceso de capacidad productiva en algunas industrias pesadas y por abordar la cuestión de los préstamos morosos relacionados han arrojado una imagen de China en 2015 excesivamente negativa, que quizás no se corresponda con la realidad.

América Latina

En América Latina, la desaceleración económica de Brasil se ha intensificado de forma acusada. La incertidumbre política, el deterioro de la relación real de intercambio en un contexto de disminución de los precios de las materias primas y el endurecimiento de la política monetaria y de las condiciones de financiación están afectando a la actividad económica de la mayor economía de la región.

Las materias primas se han estabilizado a lo largo de 2015, lo que sin duda ha contribuido a agravar la situación en las principales economías de la región, especialmente Brasil, Argentina y México.

Comportamiento de los mercados financieros en 2015

Mercados de renta fija

En respuesta a las crecientes señales de debilidad a escala mundial, los mercados han retrasado las expectativas de normalización de la política monetaria en Estados Unidos y el Reino Unido.

El bono a 10 años del tesoro americano se ha mantenido inestable a lo largo del año, pero siempre en niveles históricamente bajos, reflejo indudable del proceso de desinflación global. En el conjunto del año, este activo ha aumentado la TIR de forma imperceptible, desde el 2,17 % al 2,27 % al cierre del ejercicio.

Con el bono (*Bund*) alemán, ha pasado algo muy similar. También se ha movido a lo largo del año en niveles de TIR históricamente bajos, y la rentabilidad tan solo ha acabado aumentando 9 puntos básicos (de 0,54 % a 0,63 %).

La deuda periférica, en cambio, ha seguido con la tendencia de recortes en primas de riesgo y TIR, aunque ha mostrado un comportamiento más dispar, según sea el gobierno emisor. De esta manera, mientras que el bono de España veía aumentar ligeramente la TIR a lo largo de 2015 (de 1,58 % a 1,77 %), no fue el caso para Italia (de 1,88 % a 1,6 %), Portugal (de 2,64 % a 2,48 %) o Irlanda (de 1,21 % a 1,14 %).

La deuda de gobiernos emergentes también ha tenido un comportamiento espectacular en algunos casos: el bono a 10 años de China estrechó la TIR en 80 pb (hasta 2,80 %); el bono de Rusia fue el activo estrella del año, con un recorte en TIR de 411 pb (pasando de 13,82 % a 9,71 %), y otros emisores como Taiwán, Tailandia o Corea del Sur vieron también una notable mejoría en sus costes de financiación (TIR), con recortes promedio de 43 pb.

Por el lado negativo, encontramos en 2015 el pésimo comportamiento de los activos de deuda de Brasil (+407 pb y +325 pb en divisa local y en USD, respectivamente), Turquía (+265 pb) y México (+45 pb en su bono local).

En cuanto a la renta fija corporativa, hemos observado un mal comportamiento de los diferenciales (*spreads*) en términos generales, tanto en euros como en dólares de EE. UU. Así, el crédito *investment grade* en euros amplió a lo largo del año (de 62 a 77 pb), aunque el *high yield* en euros estrechó ligeramente (buen comportamiento, de 344 a 321 pb). En lo que respecta al dólar de EE. UU., el *investment grade* en USD amplió primas de riesgo (de 66 a 88 pb) y el *high yield* sufrió una fortísima corrección (con una pérdida en precio equivalente al 5,6 %).

Mercados de renta variable

El 2015 ha sido un año dispar para los mercados globales de renta variable, tras un 2014 en el que estos mercados subieron un 8,9 %. Para el conjunto de 2015, la revalorización promedio (lineal) ha sido del 0 %, pero esta cifra esconde importantes divergencias, según sea el mercado.

El mercado norteamericano, medido por el índice S&P, también mostró un comportamiento mediocre (-0,73 %), mientras que en Europa, el Stoxx 600 tuvo un comportamiento claramente positivo (+6,79 %). Japón brilló en 2015 (+9,07 %), impulsado por el estímulo monetario de Kuroda, igual que China (un +9,4 % para el Shanghai Stock Exchange), siendo este el mejor índice entre los grandes mercados para el 2015 (a pesar de la desestabilización de este mercado en la parte final del año).

Por el lado negativo, encontramos Brasil (-13,3 % para el Bovespa), España (-7,15 % para el IBEX), Hong Kong (-7,1 %) y la India (-5 %).

Mercados de materias primas

En 2015, ha continuado la tendencia de fuertes retrocesos para el conjunto de las materias primas: el índice genérico CRY perdió un 23 %; el petróleo perdió un 30 % (de 53 \$ a 37 \$), y los metales preciosos (oro) cayeron un 10 % (de 1.183 \$ a 1.060 \$).

Mercado de divisas

En este mercado no podemos dejar de mencionar el importante retroceso del 10 % experimentado por el euro contra el dólar, con un recorte que lo llevó de 1,21 a 1,09 EUR/USD.

Cabe destacar, también, la importante pérdida de algunas divisas emergentes (especialmente en Latinoamérica), donde vimos al real brasileño perder un 50 % contra el USD (de 2,66 a 3,96 por dólar) o el peso mexicano (-16 % contra el USD). Por su parte, el yuan chino permaneció mucho más sólido frente al dólar en comparación con el comportamiento observado en el resto de divisas. El yuan retrocedió tan solo un 5 % en 2015.

Por su parte, el yen japonés y el franco suizo permanecieron estables en relación con el dólar de EE. UU. (entorno a los 120 yenes por USD y 1.00 francos por USD).

Finalmente, la libra esterlina se depreció un 6 % contra el USD (pasando de 0,64 a 0,68 libras por USD).

3.

PERSPECTIVAS PARA LA ECONOMÍA GLOBAL Y LOS MERCADOS FINANCIEROS

Perspectivas para la economía global y los mercados financieros

Perspectivas económicas globales para el 2016

Si bien es cierto que la economía mundial lleva un tiempo mostrando una evolución algo más débil de lo esperado, esto debe enmarcarse en un contexto caracterizado por un aumento de la volatilidad en los mercados financieros y por una cierta atonía de los flujos comerciales internacionales. No obstante, no cabe duda de que ello es indicativo de que los ritmos de la actividad mundial podrían ser realmente más débiles y que esta bien pudiera ser la nueva norma. Por lo que respecta al contexto exterior a la zona euro, la evolución de algunas economías emergentes podría verse entorpecida por el tensionamiento reciente de sus condiciones de financiación, el endeudamiento en divisa extranjera en un entorno de presiones depreciatorias sobre las monedas nacionales y, en el caso de los países productores de materias primas, la caída de los precios de estos bienes. En las economías avanzadas, en general, los obstáculos al crecimiento parecen ser menores, al presentar condiciones financieras más propicias y verse, en su conjunto, más favorecidas por el abaratamiento de las materias primas. Sin embargo, no cabe esperar que estas sean inmunes a cualquier *shock*.

Zona euro

Durante este primer trimestre del 2016, Mario Draghi ha continuado entregando medidas monetarias de corte expansivo. El 10 de marzo, anunció un aumento de su programa de compra de activos (pasando de 60.000 a 80.000 millones de euros mensuales, y anunciando la incorporación de bonos corporativos con grado de inversión a dicho programa). Tras esta decisión se esconde una realidad económica que ha decepcionado, con unas proyecciones del propio BCE que se han revisado a la baja en el momento del anuncio de estas medidas. Así pues, las estimaciones de PIB para la zona euro en 2016 se recortaban desde el 1,7 % al 1,4 %, y la nueva proyección para la inflación en 2016 se recortaba también de forma importante, del 1,0 % al 0,1 %.

Adicionalmente a estas medidas, el BCE recortó los tipos de depósito y los situó en terreno incluso más negativo (hasta el -0,4 %). Al mismo tiempo, anunció en paralelo una serie de medidas que buscan compensar a la banca (por los efectos distorsionadores de mantener unos tipos de depósito negativos). En este sentido, el BCE anunció un nuevo programa de repos (préstamos) remunerados a la banca. Aquí surgen dos preguntas, compartidas por la mayoría de los agentes económicos: ¿hasta dónde llevará los tipos Mario Draghi? ¿durante cuánto tiempo los mantendrá bajos o en negativo? En nuestra opinión, y en tanto en cuanto Draghi ha anunciado medidas paralelas que ya le cuestan dinero (los repos o préstamos remunerados), inferimos que Draghi no llevará ya los tipos de depósito mucho más abajo. En este sentido, el actual nivel de -0,40 %, o quizá -0,50 %, podría representar el límite de la política de tipos cero. Respecto a la segunda cuestión (¿hasta cuándo?), el fin de la política de tipos negativos podría coincidir con el vencimiento del último programa de repos remunerados, es decir, en 2021.

El impacto potencial de estas medidas monetarias expansivas se dejará notar, principalmente, en los mercados. Concretamente, el mercado que presuntamente más se beneficiará será el mercado de deuda corporativa, con un tamaño de emisión anual de unos 500.000 millones. Y si Draghi destina al mismo una parte de los

«nuevos» 20.000 millones de euros adicionales con los que ha expandido su programa, podría acabar comprando entre el 25 % y el 36 % de todas las emisiones, con el consecuente impacto favorable en el precio de estos activos. Otro segmento del mercado que puede beneficiarse de estas medidas es, sin duda, el mercado de deuda *high yield*, ya que, tras el encarecimiento de la deuda corporativa de grado de inversión, la presión en la búsqueda de rentabilidad se dejará notar. En tercer lugar, la deuda financiera también podría tener un buen comportamiento en este entorno. Influenciada por los precios en la deuda estatal y deuda corporativa, el encarecimiento de estas ejercerá, sin duda, una influencia favorable en los precios de la deuda financiera. Este programa monetario del BCE va a tener un mayor impacto sobre los bonos BBB, y entre estos, el sector de las eléctricas y la automoción (sectores con mayor volumen elegible para ser adquirido a través de este programa).

En el ámbito político, en España la situación siguió siendo incierta en la parte final del primer trimestre, barajándose unas nuevas elecciones como escenario más probable. En Portugal, la propuesta de presupuesto presentada por el país luso obtuvo el visto bueno del Parlamento Europeo. En el Reino Unido, la cuestión del referéndum sobre la permanencia en la Unión Europea del 23 de junio sigue monopolizando los titulares, alimentando todo tipo de especulaciones, con el consecuente impacto negativo derivado de la incertidumbre, y que se ha dejado notar tanto en algunos datos económicos (de confianza e inversión) como en los activos financieros del continente, especialmente los del Reino Unido.

Ciertamente, se nos hace muy difícil ponderar los resultados posibles de este referéndum, pues existen factores diversos que a buen seguro van a jugar un papel importante a la hora de decidir el voto y sobre los cuales no existe ninguna proyección razonable. Entre estos factores decisivos encontramos: la crisis de los refugiados, el debate económico sobre el impacto de una «salida» de la Unión Europea (un debate en el que hay argumentos en todos los sentidos), la austeridad de inspiración alemana, la bancarota en Grecia, etc.

Estados Unidos

Existen indicios de que el sector bancario estaría endureciendo ya en 2016 sus condiciones de préstamo para, al menos, un subconjunto de empresas que buscan préstamos comerciales e industriales. Quizá ello responda a que el crédito bancario en EE. UU. lleva expandiéndose ya por tercer año consecutivo, y mantiene a finales del primer trimestre de 2016 un ritmo de crecimiento del 5 % interanual, lo que en absoluto representa una mala noticia.

Nuestra perspectiva de dos subidas de tipos de interés por parte de la Fed en 2016 se mantiene. El crecimiento del PIB estadounidense se ralentizó notablemente en el último trimestre de 2015, del 2 % del tercer trimestre al 0,7 % (debido a factores temporales, como una importante disminución en la construcción de vivienda nueva y la caída de la demanda de calefacción ante un clima benigno para la estación). Las caídas de los mercados financieros y el endurecimiento de las condiciones financieras en EE. UU. han suscitado dudas sobre sus perspectivas de crecimiento de cara al 2016. Sin embargo, con arreglo a nuestro escenario central, la reciente fase de inestabilidad no degeneraría en una crisis financiera

en toda regla. ¿Por qué nos sentimos moderadamente optimistas? Por los siguientes motivos:

1. La mayor parte de los ajustes en los niveles de las acciones ya se han realizado.
2. El impacto negativo de la caída de los precios del petróleo sobre las inversiones debería disminuir, ya que esperamos que los precios se estabilicen.
3. El impacto positivo de los bajos precios del petróleo sobre el consumo debería ser más significativo.
4. El empleo y el crecimiento de las rentas de las familias siguen siendo favorables.
5. La tasa de ahorro se elevó hasta un nivel sorprendente a finales de 2015.
6. Por otra parte, el repunte del mercado de la vivienda debería continuar.
7. La política presupuestaria se tornará este año ligeramente más expansiva.
8. Los bancos iniciaron en enero una carrera para provisionar la exposición a sus créditos al sector energético.
9. Es razonable esperar que las carteras de derivados de los bancos se mantengan en un entorno en el que la perturbación asociada a la evolución del petróleo se estabilice.

Estimamos que el crecimiento del PIB en 2016 acabará en torno al 2 % y, de momento, descartamos una clara ralentización. El IPC interanual en 2016 sería del 1,5 % y el desempleo se mantendría cerca de los mínimos recientes del 5 %.

Japón

Tras varios años de políticas expansivas, tanto fiscales como monetarias, no observamos un claro impulso en la economía nipona. Lo demuestran los últimos datos de encuestas sobre negocios, con un nivel para las grandes empresas que cae a -3,2 en el primer trimestre de 2016 (desde el +4,6 en el último trimestre de 2015). El dato es aún peor para los fabricantes más pequeños (-19,3 desde el -6,6 de la última lectura). El PIB de Japón se contrajo a una tasa anual desestacionalizada peor de la esperada del -1,4 % en el cuarto trimestre de 2015.

En este contexto, el Banco Central de Japón sigue insistiendo en sus políticas no convencionales de expansión de base monetaria, con la última decisión de su gobernador de abrazar la tendencia global y poner los tipos de depósito en terreno negativo (al -0,10 %). Más importantes, si cabe, son las observaciones que lanzan las autoridades monetarias niponas sobre la posibilidad de alcanzar tipos aún más negativos. En este sentido se manifestó Kuroda al proponer el -0,50 % como un nivel técnicamente posible para los tipos de depósito.

De cara a 2016, el conjunto de los analistas piensan en estímulos adicionales (ya sea por tipos más negativos o por la ampliación del programa QQE de compra de activos por parte del Banco de Japón, BoJ). Las noticias que nos llegan desde esta institución apuntan también en este sentido, pues ocho de los nueve miembros del consejo del Banco de Japón defienden continuar expandiendo la base monetaria a un ritmo mensual de 80 billones de yenes mensuales.

En nuestra opinión, y tras observar algunos datos decepcionantes en la economía nipona, el Banco Central de Japón podría encontrar-

se en un punto de no retorno. Cualquier apreciación del yen (como está pasando en estos inicios de 2016) causará un perjuicio en los beneficios de las empresas exportadoras y el consecuente impacto negativo en las importantes negociaciones salariales que están teniendo lugar en este país. Como resultado, el Banco de Japón deberá decidir si abandonar esta política monetaria expansiva (incapaz de dirigir el precio de la divisa) o, por el contrario, doblar sus esfuerzos, ampliando aún más la intensidad de dichas políticas. Si opta por lo segundo (y nuestra lectura es esta), intentará «sacar» a los agentes (inversores) privados del mercado de deuda, entre ellos, los bancos, con el fin de que pongan sus vastas reservas a trabajar en la economía real o sean invertidas en activos de mayor rentabilidad. ¿Cómo puede alcanzarse tal objetivo? Llevando los tipos de depósito a un territorio aún más negativo o aumentando el programa de compra de activos para acaparar, así, una porción aún mayor del stock de deuda de gobierno en manos del banco central. Debemos decir, no obstante, que dudamos que tal estrategia funcione, pues, desde un punto de vista de institución privada (banco o asegurador), forzar a estos agentes a adquirir activos de mayor rentabilidad, pero también de mayor riesgo, equivale a proponerles un «cambio» de rentabilidad estable hacia ganancias de capital. Un movimiento que, en un entorno de incertidumbre, puede no resultar muy atractivo para estos agentes privados.

¿Por qué el mercado japonés es —y seguirá siendo— uno de los más volátiles? El estímulo monetario busca impulsar el crecimiento económico mediante: 1) el efecto riqueza, 2) un yen competitivo y 3) la mejora de los beneficios empresariales. Se esperaba que estas tres fuerzas cobraran autonomía, pero no ha sido así. De ahí que las dudas sobre la eficacia de esta política tengan siempre un impacto magnificado sobre los mercados financieros.

Las ventajas derivadas de la flexibilización monetaria del Banco de Japón han consistido en: 1) unos beneficios empresariales «inflados», por el bajo valor del yen; 2) una mayor tasa de actividad en el mercado laboral y 3) el retorno a una tasa de crecimiento positiva en términos nominales, que propició cierto retroceso de la mentalidad deflacionaria en Japón (el sector privado comenzó, en cierta medida, a gastar e invertir). Sin embargo, la reciente adopción de tipos de interés negativos ha sido interpretada por los inversores como una señal de disposición a hacer «lo que haga falta». El mensaje, para el mercado, fue que Kuroda estaba haciendo una apuesta desesperada después de que la QE del Banco de Japón se hubiera topado con sus propios límites.

En consecuencia, existe la creciente percepción de que el Banco de Japón está levantando un castillo de naipes con los precios de los activos. Si la burbuja de la deuda pública japonesa (JGB) acabara estallando, el Banco de Japón no estará en condiciones de cumplir su función de comprador de última instancia, por la sencilla razón de que acabará resultando ser el único propietario de la mayoría de los activos.

El peligro radica en que si el mercado cobrara creciente conciencia de que la política del Banco de Japón está alcanzando un punto de no retorno (es decir, de que su apuesta es a «todo o nada»), el Banco de Japón perdería toda credibilidad: hasta el beneficio de la duda de que su apuesta tiene sentido. No hay que olvidar que la

abeconomía (*abnomics* en inglés) es un juego de confianza y que puede desmoronarse si el juego alcanza su límite.

China

La respuesta de los responsables de las políticas de China a las presiones observadas en los meses centrales de 2015 reveló una cierta ineptitud. Estos adoptaron medidas mal orientadas para apuntalar los precios de las acciones en el mercado (sistema automático de suspensión de las cotizaciones) y falta de comunicación sobre los cambios en política monetaria, lo que derivó en una percepción errónea del verdadero propósito del nuevo régimen cambiario.

Esto ha debilitado la confianza inversora en los mercados chinos y, probablemente, en la capacidad de las autoridades para gestionar la transición estructural a la que China se enfrentará en los próximos años.

Sin embargo, debemos decir que no creemos que los precios de las acciones en China no reflejen los fundamentales económicos. La idea de que el desplome de los precios de las acciones el año pasado se debió al debilitamiento de las condiciones económicas no cuadra con el hecho de que el índice Shanghai Composite haya ganado casi un 30 % desde mediados de 2014. Del mismo modo, la evolución de las cotizaciones bursátiles apenas afecta a la actividad económica china: no se aprecia «efecto pobreza» en el gasto de consumo; antes bien, las ventas minoristas reales parecen haber aumentado. Recuérdese, a este respecto, que solo una de cada 30 personas en China posee valores de empresas. Y si el mercado de valores no es muy relevante para la economía de China, ¿por qué debería serlo para el resto del mundo? Sin embargo, muchas de las preocupaciones a escala global se derivan de lo que ha acontecido en este mercado de acciones doméstico. De hecho, nuestras fuentes locales señalan que son pocas las pruebas de que la economía esté actualmente sufriendo un aterrizaje forzoso, tal como muchos creen.

En resumen, China está creciendo a un ritmo más lento (incluso menor del sugerido por las cifras oficiales), pero no se derrumba, y los datos recientes apuntan a una estabilización o incluso una aceleración de la actividad. Y esto es así, tanto si nos centramos en las medidas de perfil bajo de la actividad china como si lo hacemos en las cifras de exportación de los socios comerciales o en el mercado laboral (que cabría esperar que se debilitaran si la economía realmente atravesara por serias dificultades).

Qué duda cabe que los inversores mundiales han venido mostrándose cada vez más pesimistas sobre las perspectivas de China. Sin embargo, hay motivos para creer que este pesimismo es exagerado. Uno de los problemas es la desconfianza en los datos oficiales del PIB. Por lo tanto, nos centramos en los indicadores del PIB que utilizan firmas de análisis independientes, basados en una serie de indicadores que se prestan menos a manipulación. De acuerdo con estos indicadores, el crecimiento es menor de lo que muestran las cifras oficiales y, si bien se produjo una brusca desaceleración en el primer semestre de 2015, el crecimiento ha sido bastante estable desde entonces. Con el aumento de las políticas de apoyo, parece más probable que veamos una recuperación del crecimiento en el corto plazo que la mayor desaceleración que muchos están

esperando: 1) las medidas de política se han relajado y se prevé una relajación mayor, 2) el gasto fiscal ha repuntado con fuerza, y 3) los últimos datos sobre crédito sugieren que la flexibilización monetaria también está dejándose notar.

Respecto a los temores sobre los importantes flujos de salida desde las reservas del Banco Central de China (PBoC), cabe decir que hemos observado una importante normalización de los ritmos, con unos niveles en las reservas internacionales en febrero de 3,2 billones de USD (desde los 3,23 billones de USD en enero). Aunque lo realmente importante está en el hecho de que los niveles actuales, aun siendo menores a los niveles máximos vistos con anterioridad, siguen siendo muy amplios, atendiendo a criterios económicos. El propio FMI recomienda unos niveles de reservas que guarden una cierta relación con el volumen de las importaciones nacionales (3-5 meses de importaciones) y una cierta proporción relevante respecto al stock de deuda externa. Pues bien, si uno atiende a estos criterios cuantitativos, resulta que China necesitaría un nivel de reservas equivalente a 2 billones de USD. Sin embargo, mantiene 3,20 billones de USD. Esta es la razón por la que afirmamos que los temores por las recientes salidas de reservas han sido, en nuestra opinión, exagerados.

En el ámbito de las reformas, seguimos viendo avances importantes. La reciente apertura del mercado de deuda doméstica a la inversión extranjera podría aliviar, precisamente, estos flujos de salidas de capital y facilitar la entrada de los activos de deuda chinos en los índices globales de deuda (como el Citigroup World Government Bond Index), lo que podría incluso revertir la tendencia y provocar un flujo de entrada de capital internacional en el país.

Por otro lado, una reforma importante sería la propuesta del presidente del mercado de acciones Shenzhen, Song Liping, de incluir acciones domésticas como medio de pago en movimientos corporativos con el exterior. Ello ayudaría a reducir los costes de financiación de las empresas chinas, aumentando sus márgenes y la rentabilidad de los inversores.

Siguiendo en el ámbito de las reformas, el gobierno ha anunciado que volverá a recortar el techo de inversión para agentes extranjeros y que reducirá los controles al capital exterior. Decisiones que siguen caminando en la dirección de la apertura de la cuenta de capitales.

En el área empresarial, y más concretamente en el problema de exceso de capacidad en algunos sectores, las autoridades chinas parecen haber aceptado esta realidad y, lejos de mantener estas empresas operativas al 100 % y provocar distorsiones en los precios de venta (muchos países desarrollados acusan a China de hundir el precio de algunos metales como el aluminio), las autoridades habrían decidido absorber las pérdidas derivadas de este exceso y dismantlar gran parte de esta capacidad. Para ello, habrían decidido ya despedir a seis millones de trabajadores de estas industrias «zombi» durante los próximos dos o tres años. Un aspecto positivo de esta decisión, y que no hay que olvidar, serán los efectos favorables en materia de polución.

Los importantes avances en el precio de la vivienda, observados en los últimos meses en ciudades Tier-1, no han sido causados por

una política monetaria laxa, sino más bien por la proliferación de mecanismos alternativos de financiación (*crowdfunding*, P2P, etc.). Las autoridades han anunciado nuevas medidas para evitar que esta espiral de aumento de precios se les escape de las manos y acabe derivando en una nueva burbuja inmobiliaria. Entre otras medidas, se exige el pago adelantado del 70 % del valor de la vivienda en el caso de las segundas residencias.

Los retos aún residen en facilitar que el sector privado compita con empresas estatales y en encontrar la forma de canalizar crédito hacia prestatarios más solventes.

Nuestras previsiones son de un crecimiento del 6 % para China en 2016, con una inflación que continuará bajo control. De cara al más largo plazo, entendemos la ralentización de los ritmos de actividad (hacia el 5 %) como una normalización.

India

De acuerdo con nuestros colaboradores para la región, que han pasado una temporada visitando a economistas, banqueros, inversores, empresarios y periodistas, estos se estarían mostrando ahora más optimistas y concuerdan en admitir que proyectan un mejor entorno económico para esta nación.

Por supuesto, existen algunos aspectos negativos heredados por la nueva administración de Narendra Modi (ministros ineficaces, una oposición ardiente en el parlamento, etc.) que han impedido la aprobación de algunas reformas que Modi prometió en campaña y que son ampliamente esperadas por los inversores internacionales. Las reformas más acuciantes se refieren a un sistema fiscal actualmente muy fragmentado y confuso, la regulación de tierras y las leyes laborales.

Es cierto que aún hay quien piensa que existe poca evidencia de haber avanzado con paso firme en la agenda de reformas, y es que, más allá de la retórica de Modi, el empuje manufacturero no ha sido aún suficiente para emplear ni tan siquiera a una pequeña fracción de los millones de trabajadores que se incorporan cada año al mercado laboral. Sin embargo, también es verdad que ya se han implementado ciertas reformas con un impacto potencial que bien podría ir mucho más allá de lo que nadie imaginaba.

La Ley Aadhaar, que prevé un proceso de digitalización de identidad para todos los ciudadanos, supone un paso importantísimo en la modernización del país. Se trata de una reforma que busca acabar con las fugas de recursos públicos, que son crónicas en una administración que sufre de un enorme problema de filtración de recursos de capital. Con la digitalización, los pagos por subsidios acabarán en las manos adecuadas, evitando desvíos indebidos y el consecuente perjuicio para los ciudadanos y la economía. Más importante aún es el inminente proceso de bancarización que la digitalización conllevará, pues los cobros se harán en su mayoría por transferencia, lo que atraerá e incorporará a cientos de millones de personas al sistema bancario. Un proceso que pondrá en el sistema un gran volumen de ahorro doméstico, con el consecuente impacto positivo en la masa dineraria, en la economía y en la velocidad del dinero.

El sistema bancario (todavía la principal fuente de financiación) sigue mostrando deficiencias, debido al problema que presentan para los grandes bancos las deudas potencialmente incobrables (la banca pública representa el 70 % de los activos del sistema bancario). Su ratio de «préstamos en dificultades» ha aumentado respecto al año pasado hasta situarse oficialmente en el 11,3 %. Como aspecto positivo, la tasa a la que se crea la morosidad se redujo drásticamente en 2015, cuando el Banco de la Reserva de la India (RBI) «se plantó» e impuso a los bancos la fecha límite de marzo de 2017 para resolver sus préstamos problemáticos, lo que significa que, probablemente, las noticias provenientes del sector bancario empeorarán en los próximos meses (a medida que se vean obligados a reconocer las deudas incobrables).

¿Cómo han decidido las autoridades abordar el problema de la deuda? Hasta la fecha, el plan seguido se apoyaba en la esperanza de que el crecimiento económico aliviase el problema (de ahí la montaña de préstamos reestructurados con pagos renegociados y vencimientos ampliados). Sin embargo, esta estrategia de «refinanciar y fingir que todo va bien» no ha dado buenos resultados, ya que no ha mejorado la calidad de los activos. El objetivo ahora parece ser la recuperación mediante la «reposición»: el prestamista obtiene del prestatario la posesión del activo constituido en garantía sin recurrir a procedimientos judiciales y puede, entonces, vender la garantía. Otro de los esquemas de reestructuración promovido por las autoridades es permitir que los bancos acepten canjes de deuda por capital de la empresa, en el marco de un plan de saneamiento. Adicionalmente, el gobierno se ha comprometido a cumplir su parte en materia de recapitalización de los bancos de titularidad estatal.

Si tuviese éxito, esto aseguraría una mayor protección para el sector bancario en general, mientras que los deudores tendrían menos posibilidades de evadirse, a diferencia de lo que ocurre ahora. El proceso de resolución de quiebra podría reducirse a seis meses, desde los cuatro años que ahora son habituales.

Volviendo al plano macroeconómico, nuestras proyecciones para esta economía son favorables. India ha logrado controlar la inflación. Como resultado, el tipo repo se redujo drásticamente en 2015 (del 7,75 % al 6,75 %), lo que ha ayudado a mantener el crecimiento del PIB en un nivel del 7,4 %, mientras que la rentabilidad de la deuda pública se ha reducido en 110 pb en 18 meses (del 8,86 % al 7,85 %).

India se ha beneficiado (y seguirá haciéndolo) del colapso del precio del petróleo, con una mejoría sustancial de su posición exterior. Por primera vez en casi ocho trimestres, la balanza comercial neta está contribuyendo positivamente al PIB (+0,52 p. p. del +7,3 % del crecimiento del PIB real registrado en 2015). La inversión en capital (FBCF) se estancó en el cuarto trimestre de 2015 (de 8.900 millones de IDR a 8.600 millones de IDR), pero sigue siendo la segunda cifra más alta en cinco años. El crédito no deja de acelerarse desde octubre, anotándose un alza del 11 % interanual en enero (frente al 8,81 % de octubre). Por último, la inversión extranjera aumentó un 18 % en los primeros nueve meses del año.

América Latina

En Brasil, la situación de la deuda se está deteriorando rápidamente, si bien es cierto que no representa una amenaza inmediata (la

deuda pública se mantiene en el 67 %). La deuda está tensionándose a un ritmo de 10 puntos porcentuales cada año y esto no es una cuestión de estabilizadores fiscales puntuales (gasto fiscal anticíclico), sino que más bien se debe a años de incontinencia del gasto. Cualquier esperanza de reequilibrio y control fiscal se desvaneció con la renuncia del ministro de Hacienda, Joaquim Levy, que fue sustituido por Nelson Barbosa, quien promete ser más compatible con las necesidades de la presidenta Rousseff. Por lo tanto, la cuestión fiscal probablemente será gestionada al estilo «patada adelante», con una deuda pública susceptible de chocar con el peligroso nivel del 90 % del PIB en el momento de las próximas elecciones presidenciales (2018).

Las reservas de divisas se mantienen altas (en 350 mil millones de USD), mientras que los pasivos externos se han mantenido estables (y modestos).

El sistema financiero se mantiene estable (los bancos disfrutan de los márgenes de interés más amplios del mundo), y la banca no se enfrenta a ninguna tensión inmediata de financiación (la ratio de préstamos sobre depósitos está aún por debajo de 1). A pesar de que la calidad de activos de los bancos se está deteriorando, esto se está produciendo a un ritmo lento. Por consiguiente, observamos pocas posibilidades de un desastre financiero.

Por el lado de la inversión financiera, los inversores extranjeros no han reducido drásticamente su exposición a Brasil y es poco probable que lo hagan (hablamos de inversores institucionales que no están sujetos a la contabilidad del *mark-to-market*), ya que no tienen más opción hoy que mantener los bonos después de las pérdidas de 2015.

La expulsión de Dilma Rousseff parece estar hoy más cerca (75 % de probabilidad, de acuerdo con la consultora Eurasia), pero hay que preguntarse si existe realmente una alternativa política coherente y organizada en Brasil. Sea como sea, las dos vías por las que Rousseff puede acabar fuera del gobierno son: 1) el Congreso sigue adelante con el juicio político (aunque la credibilidad de este proceso se ve socavada por el hecho de que el presidente del Congreso —y gran impulsor de la destitución de Rousseff— está implicado en los casos de corrupción relacionados con Petrobras), o 2) el Tribunal Electoral anula el resultado de las elecciones de 2014 tras las investigaciones recientes, que apuntan a una posible financiación irregular por parte del gobierno. Si el tribunal toma esta decisión antes de finales de 2016, se producirían automáticamente unas nuevas elecciones, que Dilma Rousseff perdería presuntamente, a tenor de las encuestas y del bajísimo grado de aceptación popular. Si se espera hasta 2017, un presidente interino sería designado entonces por el Congreso hasta la celebración de las elecciones de 2018, y el problema de la parálisis política seguiría sin resolverse.

En México, la decisión de elevar los tipos de interés 50 pb, hasta el 3,75 %, en el primer trimestre de 2016, la introducción de una política de intervención directa en el mercado de divisas y el anuncio de recortes presupuestarios adicionales representan un esfuerzo conjunto del Banco Central de México y del gobierno por aliviar la presión sobre el peso. Sin embargo, la estabilización de la moneda en el largo plazo dependerá, en gran medida, de si los precios del

petróleo tocan fondo y de si mejora la confianza en los mercados emergentes.

El aumento de los tipos no parece incoar un ciclo de subidas, antes bien: parece que el banco central ha decidido adelantar subidas de tipos que ya se esperaban.

Las autoridades también decidieron poner fin al enfoque basado en reglas (vender 200 millones de USD en divisas extranjeras por cada descenso del 1 % en el peso) y reemplazarlo por una intervención directa de carácter discrecional en el mercado de divisas (ampliando el margen para responder en momentos de mayor volatilidad del mercado).

Respecto a la nueva ronda de recortes presupuestarios, según la cual el gasto se reducirá en un 0,7 % del PIB este año (sumado a los recortes ya previstos para este año, del 0,5 % del PIB), cabe decir que el grueso del ajuste recaerá sobre la empresa estatal Pemex, evitando así a los consumidores las peores consecuencias de esta política fiscal contractiva (si bien su efecto sobre la inversión hará que la producción minera continúe reduciéndose).

El objetivo de este conjunto de medidas es ajustar las finanzas públicas a la última caída de precios del petróleo (el cual representa alrededor del 30 % de los ingresos públicos), y también atajar los posibles aumentos de la inflación derivados de la depreciación del peso.

El aspecto negativo es que algunas de estas medidas (como la subida de tipos de interés) perjudicarán el crecimiento, que podría caer por debajo de la previsión de consenso del 2,7 % este año. La parte positiva es, sin duda, la buena imagen enviada por las autoridades al mercado financiero, con la que dan a entender que no se van a permitir espirales de descontrol en las finanzas públicas. Esto, muy probablemente, sea bien entendido por el mercado y acabe traduciéndose en unos costes de financiación de los ciudadanos mexicanos (y del propio gobierno) históricamente bajos, lo que ayudará a ahorrar recursos públicos y privados, que podrán ser destinados a otros objetivos.

La correlación entre el tipo de cambio y los precios del petróleo se ha fortalecido, coincidiendo con el deterioro de la prima de riesgo de crédito de Pemex y, más recientemente, siendo el tipo de cambio paralelo al aumento de los precios del petróleo. Mantenemos nuestra estimación para el peso en 17,50 contra el USD para 2016. En el mercado de deuda, los rendimientos han permanecido relativamente estables. Teniendo en cuenta la reacción del mercado de dinero para el alza de Banxico (curva de aplanamiento), mantenemos un diferencial M10T10 entre 400–425 puntos básicos para 2016. Vemos una venta en el M10 en 6,30 %. En cuanto a la deuda soberana en USD, mantenemos nuestra visión del 4,40 % para UMS10.

En la Argentina, los primeros 100 días de gobierno del presidente Mauricio Macri nos han proporcionado una impresionante gama de medidas para poner fin a la frágil situación del país, con el fin de constituir una base económica más sostenible. Es por ello que, tras estos primeros 100 días de presidencia, debemos juzgar este período inicial como un éxito rotundo.

Si bien es cierto que las políticas fiscal y monetaria necesitan ser endurecidas aún más en los próximos meses si Macri pretende abordar plenamente los desequilibrios macroeconómicos del país, no es menos cierto que el presidente Macri y su equipo han dado pasos significativos para aliviar los problemas de balanza de pagos del país:

1. La tasa oficial de cambio del peso se ha devaluado en un 35 %.
2. El apoyo a la moneda se ha reducido, lo que ayuda a defender la situación de las reservas de divisas.
3. El control del tipo de cambio y de las importaciones se han levantado. Este ha sido uno de los principales factores que ha contribuido a apuntalar las reservas del banco central en los últimos meses.
4. Macri también ha reducido los aranceles sobre una serie de exportaciones agrícolas, como el trigo, el maíz y la soja.

El impacto inicial de todas estas reformas, junto con la devaluación del peso, ha sido sorprendente: la exportación de granos aumentó de solo 450 millones de USD en noviembre a 2,4 billones de USD en enero.

Por el lado fiscal, algunos subsidios a los servicios se han reducido, pero aún queda mucho por hacer. El reciente aumento de las tarifas eléctricas ayudará a recortar el déficit público, pero en menos de un punto porcentual. La cuestión del control de precios aún no se ha abordado. A principios de 2014, el gobierno introdujo un programa de control de precios formal (Precios Cuidados), imponiendo límites a los precios de 300 productos de consumo. Esta lista se ha ampliado a más de 500 productos. Esto no solo ha sido totalmente ineficaz para controlar la inflación, sino que también ha afectado a los márgenes de beneficios de negocios y a la propia inversión. Recortar el gasto será la clave para frenar el déficit presupuestario. Un programa de apoyo a los estudiantes, PROG.R.ES.AR, se puso en marcha en enero de 2014 y se ha expandido significativamente en su alcance, y también ha seguido creciendo un programa de vivienda protegida, PRO.CRE.AR. La introducción de cierta restricción al gasto de bienestar social demostraría que Macri es serio acerca del propósito de poner la espiral de déficit y deuda bajo control.

No menos importante ha sido la gestión del problema con los *holdouts*. Macri ha llegado a un acuerdo provisional con los acreedores no aceptantes que deberían allanar el camino para que la Argentina recupere el acceso al mercado internacional de capitales.

Perspectivas para los mercados financieros en 2016

Mercados de renta fija

En un escenario de inflaciones globales bajas como el que planteamos, las rentabilidades nominales de los bonos seguirán siendo históricamente bajas, aunque la senda bajista de los últimos años puede haber llegado a su fin.

Para el bono del tesoro americano a 10 años, planteamos una oscilación entre el 2 % y el 3 %, siendo este último nivel un punto de compra.

Los tipos *swap* han caído abruptamente al 1,61 % (desde el 1,90 %), y también han disminuido los rendimientos de los bonos del tesoro a 10 años hasta el 1,82 % (desde el 2,07 %). Por lo tanto, el diferencial *swap* se volvió incluso más negativo (de -17 pb

a -21 pb). Para que este diferencial se normalice en torno a los 20 pb, con un anclaje de las expectativas de inflación a 10 años (tipo swap) en el 2 %-2,25 %, sería necesario que el rendimiento del bono del tesoro a 10 años se situara en 1,92 %. Esto debe considerarse como un suelo.

Sin embargo, la curva de rendimientos del bono del tesoro estadounidense a 10 años ha vuelto a aplanarse (de 117 pb a 105 pb). El extremo corto de la curva de tipos está estable, en la zona del 1,25 %, y para igualar la pendiente media a 10 años (173 pb), el rendimiento del bono del tesoro con ese vencimiento debería situarse en 2,98 %. Esto debe considerarse como un techo.

En el caso del bono (*Bund*) alemán, las rentabilidades se van a mantener extremadamente bajas, y no descartamos ver el 0 %. Sin embargo, a estos niveles, *el carry* no compensa los riesgos de repunte, por lo que recomendaríamos estar fuera. Niveles de entrada en 0,88 %, aunque vemos casi imposible que se alcancen en 2016. Los tipos swap en euros se han estrechado hasta el 0,57 % (desde el 0,75 %) y han disminuido los rendimientos del *Bund* hasta el 0,12 % (desde el 0,37 %). El diferencial swap subió, pues, a 45 pb (desde los 38 pb). Para que este diferencial se «normalice» en torno a 30-40 pb, con un anclaje de las expectativas de inflación a 10 años (tipo swap) en la zona del 1 %-1,25 %, sería necesario que el rendimiento del *Bund* avanzase hacia el 0,8 %. Por otro lado, la curva de rendimientos en euros se ha aplanado hasta los 64 pb (desde los 81 pb el mes anterior). Cuando el extremo corto de la curva de tipos se «normalice» en torno al -0,25 %, para igualar la pendiente media a 10 años (113 pb), el rendimiento del *Bund* debería situarse en 0,88 %. Esto debería considerarse como un techo para el año 2016.

En cuanto a la deuda periférica, el escenario europeo es relativamente benigno para los bonos de estos gobiernos: bajo crecimiento, baja inflación y aumento de las compras de estos activos por parte del BCE. El programa de compra de activos del BCE ya absorbe totalmente la emisión bruta de los países centrales, pero también una gran parte de las emisiones de deuda de las economías periféricas.

Nuestros objetivos se sitúan ahora en la parte inferior de nuestro rango mantenido en los últimos años, aunque parece que hay poco margen para una disminución significativa en los rendimientos de los niveles actuales. Los objetivos para las TIR de los bonos de gobierno a 10 años son: España, 1,4 %; Italia, 1,3 %; Portugal, 2,5 %, e Irlanda, 0,8 %.

En cuanto a la renta fija emergente, seguimos viendo niveles de rentabilidades convergiendo con los bonos de países occidentales, lo que garantiza una dinámica de TIR a la baja (precios al alza) en estos bonos, especialmente en la región asiática. Mantenemos, pues, un tono positivo para estos activos. Los objetivos de TIR para los bonos de gobierno a 10 años en Asia son: China, 2,4 %; India, 7 %; Indonesia, 7,2 %; Filipinas, 3,35 %; Malasia, 3,3 %; Singapur, 1,5 %; Taiwán, 1 %, y Corea, 2 %.

En Latinoamérica, vemos mayores vulnerabilidades ante un *shock* externo, por lo que la amenaza de un endurecimiento monetario por parte de la Fed (y el consiguiente fortalecimiento del dólar) pueden afectar más negativamente. Los objetivos para estos bonos a 10

años son los siguientes: México, en local, 6,3 %; México, en USD, 4,4 %; Brasil, en local, 14 %; Brasil, en USD, 6 %.

Mercados de renta variable

Para este 2016, hemos planteado un año en el que no todos los mercados van a ganar dinero. Los mercados preferidos son Europa, India, China y México.

Para Europa (medido por el Stoxx 600), estamos proyectando un crecimiento en ventas en torno al 3,5 % y unos márgenes que repuntarán ligeramente hacia el 7,7 % (desde el 7,2 % en 2015), impulsados por los menores costes de financiación —cortesía de la QE de Draghi— y la ausencia de tensiones salariales. Con un PER proyectado de 15, *el target* para este índice es de 360 (hoy, en 338).

Para España (medido por el Ibex 35), estamos proyectando un crecimiento en ventas del 0,7 % y unos márgenes estables del 8,1 %. Con un PER proyectado de 14,5, *el target* para este índice es de 9.310 (hoy, en 8.737).

Para EE. UU. (medido por el S&P 500), estamos proyectando un crecimiento en ventas en torno al 4,6 % y unos márgenes que caen al 9,7 % (desde el 10,4 % en 2015) por unos tipos Fed más altos, un endurecimiento de las condiciones de crédito y salarios mayores. Con un PER proyectado de 17, *el target* para este índice es de 1.949 (hoy, en 2.064).

Para China (medido por el Shanghai Stock Exchange Composite), estamos proyectando un crecimiento en ventas en torno al 7 % y unos márgenes que se mantienen estables en el 8,8 % (a pesar de los menores costes de financiación). Con un PER proyectado de 13, *el target* para este índice es de 3.247 (hoy, en 3.004).

Para India (medido por el Sensex), estamos proyectando un crecimiento en ventas en torno al 11 % y unos márgenes que suben ligeramente al 11,8 % (desde el 11,4 %). Con un PER proyectado de 17, *el target* para este índice es de 27.965 (hoy, en 25.405).

Para México, proyectamos un *target* para el índice PIC de 47.800 (hoy, en 46.192).

Para Brasil, proyectamos un *target* para el índice Bovespa de 50.000 (hoy, en 51.249).

Para Japón, proyectamos un *target* para el Nikkei de 16.445 (hoy, en 16.759).

Mercados de materias primas

El *shock* del petróleo observado en la parte final de 2015 y principios de 2016 parece haberse estabilizado y hay (en nuestra opinión) buenas razones para creer que los precios podrían mantenerse en los niveles actuales (en torno a 40 USD por barril en el WTI). Los productores de esquisto de Estados Unidos recortaron sus coberturas de producción en el cuarto trimestre de 2015. Ahora se cubre solo el 15-20 % de la producción de 2016 de petróleo de Estados Unidos, y tan poco como un 2 % para la producción

de 2017, lo que indica que estos productores no esperan fuertes descensos en los precios.

Por otro lado, los *hedge funds*, altamente expuestos a *leverage loans* energéticos, han visto cómo se perdía mucho valor en estas posiciones, y utilizaban contratos cortos de petróleo para cubrir esas posiciones (pues no existe un mercado ágil de CDS sobre *leverage loans*). Una vez que emerja un mecanismo más «directo» de cobertura o, simplemente, que los temores sobre un proceso de quiebra desordenada de las energéticas (relacionada con las caídas descontroladas del petróleo) se disipen, estos fondos de cobertura podrían cerrar sus posiciones cortas de petróleo, lo que podría ayudar al apoyo a los precios del petróleo.

En lo que respecta a los productores de esquisto de Estados Unidos, están empujando la tecnología de la fractura hidráulica a nuevos extremos para obtener más petróleo de sus pozos. Si bien el impacto de estas técnicas puede no ser perceptible hoy, con tan pocos pozos en funcionamiento, puede significar que los perforadores sean capaces de acelerar la producción más rápidamente que nunca, una vez que se recuperen los precios, poniendo un límite máximo efectivo del precio del petróleo.

En cuanto al oro, seguimos sin ver valor en esta materia prima y recomendamos esperar hasta los 900 USD/oz para comprar. En términos reales (precios constantes de 2009), el oro cotiza ahora a 1.110 USD/oz, aún por encima de su promedio de 20 años de 750 USD). Dado nuestro deflactor mundial (US Implicit Price Deflator – Domestic Final Sales, con año base en 2009) situado en 1,1030, para que el precio del oro rondase en términos reales su promedio histórico, su precio nominal debería aproximarse a 827 USD. En términos de petróleo (oro/petróleo), esta ratio ha subido hasta 38,48 (desde su valor previo de 33,6) y se mantiene sobre su promedio de largo plazo de 14,09. Si el precio promedio del petróleo continúa en 40 USD/barril, el precio nominal del oro debería acercarse al nivel de 563 USD para que esta relación se mantenga próxima a su promedio de largo plazo.

En lo referente al oro en términos de renta variable, DJI (Dow Jones/Oro), esta ratio (inversa) ha pasado a ser de 13,41 (desde su valor anterior de 14,39), todavía por debajo de su valor promedio de largo plazo de 20,4. Dado nuestro precio objetivo a largo plazo para el DJI (16.700 puntos), el precio nominal del oro debería estar cerca del nivel de 818 USD para que esta relación se mantenga próxima a su nivel promedio de largo plazo.

Mercado de divisas

Nuestros objetivos para los principales cruces a lo largo de este 2016 son los siguientes: EUR/USD, 1,05; JPY/USD, 120; JPY/EUR, 126; GBP/USD, 0,65; GBP/EUR, 0,68; CHF/USD, 1,00; CHF/EUR, 1,05; MXN/USD, 17,5; MXN/EUR, 18,4; BRL/USD, 4,00; BRL/EUR, 4,20, y CNY/USD, 6,20.

4.

INFORME DE AUDITORÍA



KPMG, S.L.U.
Edifici Centre de Negoci
C/ Manuel Cerqueda i Escaler 6
AD700 Escaldes-Engordany
Principat d'Andorra

Informe del auditor independiente

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

Informe de Auditoría 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 2015 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 2015, 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 Noguer

31 de marzo de 2016

5.

ESTADOS FINANCIEROS GRUPO ANDBANK

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Expresados en miles de euros

Activo	2015	2014
Cajas y bancos centrales de la OCDE	76.818	40.560
INAF (nota 4)	210	210
Intermediarios financieros a la vista y bancos y entidades de crédito (notas 4 y 5)	1.030.201	1.268.929
Bancos y entidades de crédito	1.030.217	1.269.948
Otros intermediarios financieros	111	1
Fondo de provisión para insolvencias	(127)	(1.020)
Inversiones crediticias (notas 4 y 6)	1.816.948	1.853.800
Préstamos y créditos a clientes	1.764.527	1.805.098
Descubiertos en cuentas de clientes	86.010	88.873
Cartera de efectos de clientes	9.312	5.518
Fondo de provisión por insolvencias	(42.901)	(45.689)
Cartera de valores (notas 4 y 7)	1.646.256	1.169.515
Obligaciones y otros títulos de renta fija	1.598.729	1.118.926
Fondo de provisión para insolvencias	(2.269)	(2.581)
Fondo de fluctuación de valores	-	(5.247)
Participaciones en empresas del grupo	3.491	4.391
Fondo de fluctuación de valores	(50)	(45)
Otras participaciones	4.781	4.797
Fondo de fluctuación de valores	(58)	(58)
Acciones y otros títulos de renta variable	6.952	6.206
Fondo de fluctuación de valores	-	-
Organismos de inversión	35.709	45.417
Fondo de fluctuación de valores	(2.291)	(2.291)
Autocartera	1.262	-
Diferencias positivas de consolidación (nota 8.b)	149.630	136.338
Activos inmateriales y gastos amortizables (nota 8.a)	85.115	76.110
Activos inmateriales y gastos amortizables	135.306	117.424
Fondo de amortización	(50.153)	(41.314)
Fondo de provisión para depreciación del inmovilizado	(38)	-
Activos materiales (nota 8.a)	93.298	166.631
Activos materiales	162.031	265.448
Fondo de amortización	(64.254)	(96.664)
Fondo de provisión para depreciación del activo material	(4.479)	(2.153)
Cuentas de periodificación	49.134	50.373
Intereses devengados y no cobrados	42.905	41.526
Gastos pagados por anticipado	6.229	8.847
Otros activos (nota 13)	116.386	135.935
Operaciones en curso	9.230	9.695
Existencias	14	13
Opciones adquiridas	48.687	71.939
Otros	46.799	46.250
Impuestos	11.656	8.038
TOTAL ACTIVO	5.063.996	4.898.401

Las notas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante de estos Estados financieros consolidados.

Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Expresados en miles de euros

Pasivo	2015	2014
INAF (nota 4)	13.115	4.212
Acreedores (nota 4)	4.115.650	4.102.070
Bancos y entidades de crédito	454.037	328.880
Otros intermediarios financieros	27.160	97.615
Depósitos de clientes	3.634.453	3.675.575
Deudas representadas por títulos (nota 4)	173.675	65.509
Fondo de provisiones para riesgos y cargas (nota 9)	15.674	12.898
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	7.416	6.844
Otras provisiones	8.258	6.054
Pasivos subordinados (nota 11)	50.000	-
Fondo para riesgos generales (nota 11)	4.729	8.493
Cuentas de periodificación	41.112	34.024
Gastos devengados y no pagados	37.746	32.952
Ingresos cobrados por anticipado	3.366	1.072
Otros pasivos (nota 13)	97.616	132.434
Dividendos pendientes de pago	358	-
Operaciones en curso	4.327	19.554
Opciones emitidas	3.631	747
Proveedores y otros acreedores	59.272	86.363
Impuestos	30.028	25.770
Capital social (nota 11)	78.842	78.842
Capital suscrito	78.842	78.842
Reservas (nota 11)	418.849	395.650
Reserva legal	15.768	15.768
Reservas en garantía	23.439	22.077
Reservas estatutarias	-	-
Reservas voluntarias	286.143	205.787
Reservas de consolidación	24.573	17.529
Reservas de revalorización (nota 8)	1.942	61.175
Reservas por autocartera	1.262	-
Prima de emisión	73.441	73.441
Diferencias de conversión	(7.719)	(127)
Resultados (notas 10 y 11)	54.048	64.269
Resultado del ejercicio	54.048	64.269
Dividendos a cuenta	-	-
Intereses minoritarios	686	-
TOTAL PASIVO	5.063.996	4.898.401

Cuentas de orden consolidadas al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Expresados en miles de euros

Cuentas de orden	2015	2014
Pasivos contingentes	94.412	87.101
Garantías, cauciones, fianzas y avales otorgados	94.412	86.998
Créditos documentarios emitidos o recibidos y confirmados a los clientes	-	103
Aceptación de efectos y similares	-	-
Compromisos y riesgos contingentes	244.533	302.173
Compromisos y riesgos de naturaleza operacional	236.672	294.602
Compromisos y riesgos de naturaleza actuarial	7.861	7.571
Operaciones de futuro (nota 14)	5.294.332	6.612.725
Compraventa no vencida de divisas	1.808.450	2.383.362
Operaciones sobre instrumentos financieros a plazo	3.485.882	4.229.363
Depósitos de valores y otros títulos en custodia (nota 19)	15.177.880	15.388.132
Depósitos de valores y demás títulos en custodia de terceros	13.812.506	14.784.996
Depósitos de valores y demás títulos en custodia propios	1.365.374	603.136
Otras cuentas de orden con funciones exclusivas de control administrativo	1.234.818	1.319.827
Garantías y compromisos recibidos	1.052.180	1.097.805
Otras cuentas de orden (nota 21)	182.638	222.022
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	22.045.975	23.709.958

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Expresados en miles de euros

Cuenta de pérdidas y ganancias	2015	2014
Intereses y rendimientos asimilados	146.367	135.466
INAF e intermediarios financieros a la vista y a plazo	77	62.681
De inversiones crediticias	112.556	39.696
De obligaciones y demás títulos de renta fija	33.734	33.089
Intereses y cargas asimilables	(95.652)	(90.450)
INAF e intermediarios financieros	(78.186)	(76.429)
De depósitos de clientes	(11.925)	(13.943)
De otros	(5.541)	(78)
Rendimientos de valores de renta variable	198	5.354
De participaciones en empresas del Grupo	-	5.251
De otras participaciones	198	103
MARGEN FINANCIERO	50.913	50.370
Comisiones por servicios netos	158.963	120.527
Comisiones devengadas por servicios prestados	199.714	144.387
Comisiones devengadas por servicios recibidos	(40.751)	(23.860)
Resultados de operaciones financieras	37.780	49.198
Dotaciones netas al fondo de fluctuación de valores	4.154	12.001
Resultados por diferencias de cambio	6.449	4.240
Resultados de operaciones con valores	15.045	19.163
Resultados de operaciones de futuro	7.601	8.741
Otros	3.734	4.134
Diferencias de cambio por consolidación	-	-
Participaciones en pérdidas/beneficios de sociedades puestas en equivalencia	797	919
Otros resultados ordinarios	1.469	164
MARGEN ORDINARIO	249.125	220.259
Gastos de personal	(105.639)	(79.193)
Personal, Consejo de Administración e indemnizaciones	(96.335)	(72.093)
Seguridad Social	(5.397)	(4.523)
Otros gastos de personal	(3.907)	(2.577)
Gastos generales	(63.441)	(40.060)
Material	(438)	(325)
Servicios externos	(50.154)	(30.152)
Tributos (nota 20)	(3.518)	(2.431)
Otros gastos generales	(9.331)	(7.152)
Amortizaciones de activos netas de recuperaciones (nota 8)	(19.391)	(11.289)
Dotación al fondo de amortización para activos inmateriales y materiales	(19.391)	(11.289)
Provisiones para depreciación de activos netas de recuperaciones (nota 8)	(582)	(3.608)

Expresados en miles de euros

Cuenta de pérdidas y ganancias	2015	2014
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	60.072	86.109
Provisiones para insolvencias netas de recuperaciones	(8.042)	(7.479)
Dotaciones al fondo de provisión para insolvencias (notas 5, 6 y 7)	(8.915)	(9.306)
Recuperaciones del fondo de provisión para insolvencias	873	1.827
Provisiones para riesgos y cargas netas de recuperaciones (nota 9.b)	(1.742)	(737)
Dotaciones al fondo de provisión para riesgos y cargas	(1.742)	(1.359)
Recuperaciones del fondo de provisión para riesgos y cargas	-	622
Dotaciones al fondo para riesgos generales (nota 11.g)	(200)	(3.100)
RESULTADO ORDINARIO	50.088	74.793
Resultados extraordinarios (nota 11)	6.588	(3.389)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	56.676	71.404
Impuesto de sociedades (nota 15)	(722)	(6.562)
Impuesto de sociedades en el extranjero	(1.906)	(573)
RESULTADO CONSOLIDADO	54.048	64.269
Resultados atribuidos a la minoría	-	-
Resultados atribuidos al grupo	54.048	64.269

Estados de origen y aplicación de los fondos consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

Expresados en miles de euros

Orígenes de los fondos	2015	2014
Recursos generados por las operaciones	79.253	92.439
Resultado del ejercicio	54.048	64.269
Dotaciones netas al fondo de provisión para insolvencias	8.042	7.480
Dotaciones netas a los fondos de depreciación de activos	582	3.607
Dotaciones netas al fondo de fluctuación de valores	(4.154)	-
Dotaciones netas a otros fondos (fondo de pensiones y riesgos generales)	1.742	3.737
Amortizaciones de activos materiales e inmateriales	19.391	11.289
Pérdida por venta de inmovilizado	3.806	2.038
Pérdida por venta de acciones propias y participaciones	-	-
Beneficio por venta del inmovilizado	(3.406)	-
Beneficio por venta de acciones propias y participaciones	-	-
Otros	-	-
Resultados aportados por sociedades puestas en equivalencia (-)	(797)	19
Variación positiva de pasivos menos activos	373.792	307.329
INAF e intermediarios financieros	8.904	2.153
Bancos y entidades de crédito (pasivo - activo)	364.888	-
Otros intermediarios financieros (pasivo - activo)	-	98.075
Otros conceptos (pasivo - activo)	-	207.101
Incremento neto de pasivos	158.166	984.849
Acreedores: clientes	-	984.849
Deudas representadas por títulos	108.166	-
Pasivos subordinados	50.000	-
Disminución neta de activos	12.341	-
Caja y bancos centrales de la OCDE	-	-
Inversiones crediticias: clientes	12.341	-
Cartera de valores menos participaciones	-	-
Ventas de inversiones permanentes	87.643	12
Ventas de participaciones	-	12
Ventas de inmovilizado	87.643	-
Recursos generados por las actividades de financiación	-	-
Aportaciones externas de capital	-	-
Otras partidas de fondos propios	-	-
Dividendos cobrados de participaciones permanentes	-	-
TOTAL ORIGEN DE LOS FONDOS	711.195	1.384.629

Estados de origen y aplicación de los fondos consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

Expresados en miles de euros

Aplicación de los fondos	2015	2014
Recursos aplicados en las operaciones	3.764	12.001
Aplicaciones de los otros fondos (fondo de pensiones...)	-	-
Otros	3.764	12.001
Variación positiva de activos menos pasivos	87.157	952.735
INAF (pasivo - activo)	-	-
Bancos y entidades de crédito (pasivo - activo)	-	948.126
Otros intermediarios financieros (activo - pasivo)	70.565	-
Otros conceptos (activo - pasivo)	16.592	4.609
Disminución neta de pasivos	41.122	15.749
Acreedores: clientes	41.122	-
Deudas representadas por títulos	-	15.749
Incremento neto de activos	508.177	199.051
Caja y bancos centrales de la OCDE	36.258	3.296
Inversiones crediticias: clientes	-	131.655
Cartera de valores menos participaciones	471.919	64.100
Compras de inversiones permanentes	42.072	195.277
Compras de participaciones	357	101.426
Compras de inmovilizado	41.715	93.851
Recursos aplicados por las actividades de financiación	28.904	9.816
Dividendos a cuenta del ejercicio	-	-
Dividendos complementarios del ejercicio anterior	27.860	9.816
Disminución de reservas	1.044	-
Otras partidas de fondos propios	-	-
TOTAL APLICACIÓN DE LOS FONDOS	711.195	1.384.629

Notas a los estados financieros consolidados para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

1. Actividad

Andorra Banc Agrícol 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 la Junta General Extraordinaria y Universal se aprobó la modificación de su denominación social hasta entonces Banc Agrícol i Comercial d'Andorra, S.A. por la de Andorra Banc Agrícol 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 está definida por la normativa del sistema financiero andorrano. Asimismo podrá realizar todas cuantas operaciones y actividades 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 Consejo de Administración con fecha 28 de junio de 2013 amplió su objeto social a todas las actividades que la normativa del sistema financiero andorrano permite a las entidades bancarias y a poder también realizar todas cuantas operaciones y actividades sean accesorias o complementarias al objeto principal.

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

Como parte del sistema financiero andorrano, el Grupo Andbank está sujeto a la supervisión del INAF, autoridad del sistema financiero andorrano que ejerce sus funciones con independencia de la Administración General, y al cumplimiento de determinada normativa local andorrana (ver 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 Boletín Oficial del Principado de Andorra número 5 año 12, del 26 de enero de 2000, y se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Andorra Banc Agrícol Reig, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2015, de forma que presenten la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y del origen y aplicación de fondos consolidado del Grupo en la fecha mencionada.

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. Sin embargo, la Dirección estima que serán aprobados sin cambios significativos. Los estados financieros correspondientes al ejercicio 2014 fueron aprobados por la Junta General de Accionistas el 30 de abril de 2015.

Los estados financieros de Andorra Banc Agrícol Reig, S.A. a 31 de diciembre de 2015 y 2014 se presentan de forma separada de estos estados financieros. Las principales magnitudes que se desprenden de los mencionados estados financieros son las siguientes:

Miles de euros		
	2015	2014
Activo total	4.148.622	4.042.087
Capital social y reservas	480.837	457.090
Resultados del ejercicio	46.527	58.570

b) Comparación de la información

La información contenida en los estados financieros consolidados de 2015 relativa a 2014 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos y, por tanto, no constituye los estados financieros consolidados del Grupo del ejercicio 2015.

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 se haya dejado de aplicar en su elaboración.

d) Principios de consolidación de los estados financieros

Los estados financieros a 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 Agrícol Reig, S.A. a 31 de diciembre de 2015 y 2014 y sus principales datos societarios son las siguientes (importes expresados en miles de euros):

Notas a los estados financieros consolidados

2015

Sociedad	Domicilio	Actividad	% participación directa
Caronte 2002, S. L. U.	Andorra	Servicios	100 %
Clau d'Or, S. L.	Andorra	Inmobiliaria	100 %
Món Immobiliari, S. L. U. (*)	Andorra	Inmobiliaria	100 %
Andorra Gestió Agrícol Reig, S. A. U.	Andorra	Gestora de fondos de inversión	100 %
Andbank Bahamas (Limited).	Bahamas	Entidad bancaria	100 %
Nobilitas N. V.	Antillas Holandesas	Sociedad patrimonial	100 %
Egregia B. V.	Holanda	Sociedad instrumental	-
Zumzeiga Coöperatief U. A.	Holanda	Sociedad instrumental	-
Andorra Assegurances Agrícol Reig, S. A. U.	Andorra	Seguros	100 %
AndPrivate Wealth S. A.	Suiza	Gestora de patrimonios	-
Columbus de México, S. A. C. V.	México	Gestora de patrimonios	-
Quest Capital Advisers Agente de Valores, S. A.	Uruguay	Agencia de valores	-
Andbank Asset Management Luxembourg, S. A.	Luxemburgo	Gestora de fondos de inversión	-
Andbank Luxembourg S. A.	Luxemburgo	Entidad bancaria	100 %
Andbank España, S. A.	España	Entidad bancaria	100 %
Andbank Wealth Management, S. G. I. I. C., S. A. U.	España	Agencia de valores	-
Medipatrimonia Invest, S. L.	España	Empresa de servicios de inversión	-
AndPrivate Consulting, S. L.	España	Servicios	100 %
Andbank Wealth Management LLC	EE. UU.	Holding	-
Andbank Advisory LLC	EE. UU.	Asesoramiento	-
Andbank Brokerage LLC	EE. UU.	Servicios financieros	-
APW International Advisors Ltd (*)	Islas Vírgenes Británicas	Gestora de patrimonios	100 %
APW Consultores Financeiros, Lda	Brasil	Servicios financieros	100 %
AND PB Financial Services, S. A.	Uruguay	Oficina de representación	100 %
Andorra Capital Agrícol Reig B. V.	Holanda	Sociedad instrumental	100 %
Andbank (Panamá) S. A.	Panamá	Entidad bancaria	100 %
And Private Wealth (Chile) (*)	Chile	Servicios financieros	-
Andbank Monaco S. A. M.	Mónaco	Entidad bancaria	100 %
Tonsel Corporation	Belice	Sociedad instrumental	100 %
Mangusta Antilles Holding, N. V.	Curazao	Sociedad instrumental	-
LLA Participações Ltda	Brasil	Gestora de carteras y organismos de inversión colectiva	77,94 %
Andbank (Brasil) Holding Financeira Ltda	Brasil	Holding	100 %
Banco Andbank (Brasil), S. A.	Brasil	Entidad bancaria	-
Sigma Investment House Ltd.	Israel	Holding	60 %
Sigma Portfolio Management Ltd.	Israel	Gestora de carteras	-
Sigma Premium Ltd.	Israel	Gestora de carteras y asesoramiento	-
Sigma Mutual Funds	Israel	Gestora de fondos de inversión	-
Sigma Financial Planning Pensión Insurance Agency Ltd.	Israel	Gestora de planes de inversión	-
APW Uruguay S. A.	Uruguay	Servicios	100 %
AndPrivate Wealth Securites S. A.	Panamá	Asesor de inversiones	-
APC Servicios Administrativos S. L. U.	España	Servicios	-

(*) Datos de 31 de diciembre 2014

Expresados en miles de euros

% participación indirecta	Sociedad auditada	Dividendo a cuenta	Fondos propios	Capital	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores pendientes de afectación	Resultados
-	No	-	32	32	-	-	-
-	No	-	(61)	30	3	(88)	(6)
-	No	-	91	27	64	-	-
-	Sí	5.100	2.819	1.000	1.329	-	5.590
-	Sí	3.850	37.991	21.500	14.555	-	5.786
-	Sí	-	(1.868)	1.000	7.172	(7.757)	(2.282)
100 %	Sí	-	3.551	180	11.469	(6.400)	(1.698)
100 %	Sí	-	(11.107)	551	-	(9.861)	(1.796)
-	Sí	400	3.282	2.404	481	-	797
100 %	Sí	-	3.493	3.723	-	1.026	(1.256)
50 %	Sí	-	742	887	-	43	(188)
100 %	Sí	-	3.026	13	1	1.611	1.401
100 %	Sí	-	5.355	3.000	-	1.414	940
-	Sí	-	49.896	54.100	-	(3.743)	(461)
-	Sí	-	201.780	75.000	128.143	(4.657)	3.294
100 %	Sí	-	2.806	1.004	734	-	1.069
51 %	Sí	-	134	28	883	(889)	112
-	Sí	-	(3.158)	3	-	(2.310)	(851)
100 %	Sí	-	(761)	11.422	-	(10.562)	(1.622)
100 %	Sí	-	1.817	1.793	-	402	(378)
100 %	Sí	-	482	1.891	-	(1.204)	(204)
-	Sí	-	285	-	-	-	285
-	Sí	-	(6.604)	224	-	(5.427)	(1.401)
-	Sí	-	105	153	-	22	(71)
-	Sí	-	177	18	-	91	67
-	Sí	4.311	10.172	6.420	(17)	1.524	6.556
100 %	No	-	-	-	-	-	-
-	Sí	-	26.433	21.000	2.407	2.321	705
-	No	-	(315)	46	-	(360)	-
100 %	No	-	-	-	-	-	-
-	Sí	-	19	9	10	-	(1)
-	Sí	-	24.924	22.857	-	(1)	2.069
100 %	Sí	-	18.867	23.961	249	(8.205)	2.862
-	Sí	-	353	-	798	(443)	(3)
60 %	Sí	-	(804)	-	1.589	(1.458)	(936)
60 %	Sí	-	(218)	-	728	(1.002)	56
60 %	Sí	-	1.086	164	469	(308)	761
60 %	Sí	-	(373)	-	-	(409)	36
-	Sí	-	(475)	351	-	(5)	(822)
100 %	No	-	642	642	-	-	-
100 %	No	-	48	50	-	-	(2)

Notas a los estados financieros consolidados

2014

Sociedad	Domicilio	Actividad	% participación directa
Caronte 2002, S. L. U. (*)	Andorra	Servicios	100 %
Clau d'Or, S. L. (*)	Andorra	Inmobiliaria	100 %
Món Immobiliari, S. L. U. (*)	Andorra	Inmobiliaria	100 %
Andorra Gestió Agrícol Reig, S. A. U.	Andorra	Gestora de fondos de inversión	100 %
Andbank Bahamas (Limited)	Bahamas	Entidad bancaria	100 %
Nobilitas N. V.	Antillas Holandesas	Sociedad patrimonial	100 %
Egregia B. V.	Holanda	Sociedad instrumental	-
Zumzeiga Coöperatief U. A.	Holanda	Sociedad instrumental	-
Andorra Assegurances Agrícol Reig, S. A. U.	Andorra	Seguros	100 %
AndPrivate Wealth S. A.	Suiza	Gestora de patrimonios	-
Columbus de México, S. A. C. V.	México	Gestora de patrimonios	-
Quest Capital Advisers Agente de Valores, S. A.	Uruguay	Agencia de valores	-
Andbank Asset Management Luxembourg, S. A.	Luxemburgo	Gestora de fondos de inversión	-
Andbank Luxembourg S. A.	Luxemburgo	Entidad bancaria	100 %
Andbank España, S. A.	España	Entidad bancaria	100 %
Andbank Wealth Management, S. G. I. I. C., S. A. U.	España	Agencia de valores	-
Medipatrimonia Invest, S. L.	España	Empresa de servicios de inversión	-
AndPrivate Consulting, S. L.	España	Servicios	100 %
Andbank Wealth Management LLC	EE. UU.	Holding	-
Andbank Advisory LLC	EE. UU.	Asesoramiento	-
Andbank Brokerage LLC	EE. UU.	Servicios financieros	-
APW International Advisors Ltd.(*)	Islas Vírgenes Británicas	Gestora de patrimonios	100 %
APW Consultores Financeiros, Lda	Brasil	Servicios financieros	100 %
AND PB Financial Services, S. A.	Uruguay	Oficina de representación	100 %
Andorra Capital Agrícol Reig B. V.	Holanda	Sociedad instrumental	100 %
Andbank (Panamá) S. A.	Panamá	Entidad bancaria	100 %
And Private Wealth (Chile) (*)	Chile	Servicios financieros	-
Andbank Monaco S. A. M.	Mónaco	Entidad bancaria	100 %
Tonsel Corporation	Belice	Sociedad instrumental	100 %
Mangusta Antilles Holding, N. V.	Curazao	Sociedad instrumental	-
LLA Participações Ltda	Brasil	Gestora de carteras y organismos de inversión colectiva	51,63 %
Andbank (Brasil) Holding Financeira Ltda.	Brasil	Holding	100 %

(*) Datos de 31 de diciembre 2013

Expresados en miles de euros

% participación indirecta	Sociedad auditada	Dividendo a cuenta	Fondos propios	Capital	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores pendientes de afectación	Resultados
-	No	-	38	32	6	-	-
-	No	-	8	30	79	(77)	(24)
-	No	-	15	30	95	(106)	(4)
-	Sí	2.700	2.529	1.000	1.200	-	3.029
-	Sí	3.770	35.804	21.500	12.048	-	6.027
-	No	-	(1.131)	1.000	8.933	(9.606)	(1.458)
100 %	No	-	2.689	180	11.469	(8.295)	(665)
100 %	No	-	1.592	551	-	1.725	(684)
-	Sí	500	3.304	2.404	481	-	919
100 %	Sí	-	2.635	3.350	-	28	(744)
50 %	Sí	-	978	692	-	148	138
100 %	Sí	-	2.132	12	1	460	1.659
100 %	Sí	-	4.685	3.000	-	(554)	2.238
-	Sí	-	51.229	54.100	-	(3.776)	905
-	Sí	-	198.809	75.000	128.920	(3.446)	(1.545)
100 %	Sí	-	1.700	1.004	187	-	509
51 %	Sí	-	(26)	28	883	(688)	(248)
-	No	-	(2.307)	3	-	(2.136)	(174)
100 %	No	-	470	9.747	-	(7.365)	(1.912)
100 %	Sí	-	2.109	1.608	-	83	418
100 %	Sí	-	161	1.202	-	(962)	(79)
-	Sí	-	900	8	806	-	86
-	Sí	-	(6.947)	299	-	(4.661)	(2.585)
-	Sí	-	194	169	-	5	19
-	Sí	-	109	18	-	61	31
-	Sí	2.393	7.175	5.756	-	299	3.513
100 %	No	-	-	-	-	-	-
-	Sí	-	28.909	21.000	2.376	1.733	3.800
-	No	-	(282)	41	-	(323)	-
100 %	No	-	(81)	5	243	(337)	9
-	Sí	-	16	7	-	21	(12)
-	No	-	31	31	-	-	-

A continuación se detalla una breve descripción de los hechos significativos producidos en las sociedades durante los ejercicios 2015 y 2014:

Savand, S. A. U. era una sociedad financiera de crédito especializada en particulares de Andorra y participada al 100 % por Andorra Banc Agrícol Reig, S. A. de forma directa. Con fecha 27 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 S. A. U. Con fecha 23 de mayo de 2014 INAF acordó otorgar la autorización previa para iniciar el proceso de fusión. Asimismo, con fecha 31 de julio de 2014 se elevó a público la fusión de las sociedades por absorción de Savand S. A. U. (sociedad absorbida) por el Banco (sociedad absorbente).

Andbank Luxembourg Limited Hong Kong fue creada en 2010 y estaba participada al 100% por Andbank Luxembourg, S. A. La sociedad disolvió y liquidó el 2 de diciembre de 2014 según el Registro Público de Hong Kong.

LLA Participações Ltda. es la sociedad *holding* de un grupo de sociedades brasileñas gestoras de carteras y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva. El 51,63 % de las acciones de la sociedad *holding* fueron adquiridas por el Grupo Andbank el 25 de octubre del año 2011. Durante el ejercicio 2015 se ha inscrito la compra de un 26,31 % adicional del capital social de esta sociedad.

Con fecha 21 de enero de 2014 el Banco solicitó al INAF su autorización previa para poder adquirir hasta el 100% de las acciones de Banco Bracce, S. A. que posteriormente cambió de nombre a Banco Andbank (Brasil), S. A. Con fecha 17 de diciembre de 2014 el Banco Central de Brasil (Bacen) autorizó dicha adquisición junto con una serie de ampliaciones de capital de unos 33 millones de euros entre 2015 y 2016 a contar desde la última autorización regulatoria. Asimismo, la operación ha sido autorizada por parte del INAF con fecha 23 de diciembre de 2014 y se ha perfeccionado durante el mes de enero de 2015.

Adicionalmente, el Banco ha constituido una sociedad no financiera que será la propietaria del 100 % de las acciones de Banco Andbank Brasil, S. A. llamada Andbank (Brasil) Holding Financeira Ltda. de la cual el Banco es propietario del 99,99 % de sus acciones.

Con fecha 18 de noviembre de 2014 se firmó el contrato para la compraventa del 60 % de la entidad israelí SIGMA INVESTMENT HOUSE, LTD (en adelante, SIGMA), mediante la suscripción del 100 % de las acciones de nueva creación.

Primeramente, con fecha 11 de junio de 2015 y 30 de junio de 2015, respectivamente, se obtuvieron de Israel las autorizaciones de los supervisores Israel Securities Authority y Commissioner of the Insurance. Posteriormente el Consejo de Administración del INAF, en la reunión del 8 de octubre de 2015, autorizó dicha transacción. Con fecha 24 de noviembre de 2015, fecha del perfeccionamiento de la operación, se procedió a la ejecución del cierre de la referida transacción de compraventa y durante la primera quincena

del mes de febrero del año 2016 se finalizó el último trámite de registro formal de la transacción al correspondiente registro mercantil de Israel. La operación se encuentra en fase de inscripción en los archivos del INAF.

SIGMA es la sociedad matriz de cuatro sociedades que desarrollan en Israel diferentes actividades. SIGMA es accionista al 100 % de Sigma Mutual Funds Ltd, Sigma Portfolio Management Ltd y Sigma Premium Ltd y accionista al 70 % de Sigma Financial Planning Pension Agency (2011) Ltd.

El 12 de junio de 2015 se constituyó la filial AndPrivateWealth Securities, S. A. que está participada al 100 % por la filial Andbank (Panamá), S. A. Esta sociedad se encuentra en la fase final de la obtención de la licencia de la Casa de Valores ante la Superintendencia del Mercado de Valores y la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Con fecha 20 de enero de 2014 se adquirió la sociedad APW Uruguay y el 16 de enero de 2015 obtuvo la licencia para operar como asesora de inversiones por parte del Banco Central de Uruguay. Con fecha 19 de junio de 2014 el Banco obtuvo todas las autorizaciones pertinentes y en concreto la autorización por parte del INAF con fecha 19 de junio de 2014, para llevar a cabo la escisión y aportación del negocio de banca privada minorista de Banco Inversis, S. A. a favor de Andbank España, S. A. U. por un importe de 179,8 millones de euros, juntamente con el aumento de capital social a Andbank España, S. A. U. y la transmisión por parte de Banca March, S. A. a favor del Banco de las acciones de nueva creación una vez inscritas en el registro mercantil.

Con fecha 3 de diciembre de 2014 se inscribió en el Registro Mercantil de Madrid la escritura pública de escisión parcial en relación a la adquisición del negocio *retail* de Banco Inversis S. A. por parte del Banco. Esta fecha determina la toma de control, y los efectos de la adquisición entre las partes y ante terceros.

Las sociedades 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 cual se aprueba el Plan contable normalizado del 19 de enero de 2000 del Gobierno Andorrano.

Los métodos de consolidación empleados han sido los siguientes:

- Integración proporcional para la sociedad Columbus de México, S. A. C. V.
- Puesta en equivalencia para Andorra Assegurances Agrícol Reig, S. A. U.

El resto de sociedades consolidan por el método de integración global que consiste básicamente en la incorporación en el 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 concurren en la determinación de los resultados de las sociedades dependientes. Se consolidan por este método todas las participaciones de las que se posee un porcentaje de participación superior al 50 %, cuya actividad no está diferenciada de la propia del Banco y que constituyen conjuntamente con este 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 hace 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 que 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 cuales la participación directa y/o indirecta de Andorra Banc Agrícola Reig, S. A. en su capital social es igual o superior al 20 %, no superando el 50 % o, aun siendo superior al 50 %, su actividad está diferenciada de la propia del Banco.

Todos los saldos y transacciones significativos 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 hecho 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 de 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 deriva. Se contabilizan todos los ingresos devengados y los gastos producidos o devengados, menos los intereses devengados de los riesgos dudosos y muy dudosos que solo 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 como se conocen 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 distintas del euro, así como las operaciones de compraventa de divisas al contado contratadas 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 mencionada 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 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 divisas se presentan convertidas a euros utilizando el tipo de cambio de los mercados internacionales, según la cotización del último día hábil de cierre del Balance de Situación.

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

Los activos, pasivos y resultados del ejercicio de las sociedades dependientes en otras monedas distintas del euro se han convertido a euros utilizando el tipo de cambio de mercado vigente a la fecha del Balance de situación.

d) Fondo de provisión para insolvencias

El fondo de provisión para insolvencias tiene como objeto 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 pignoraticia de valores cotizados, con un límite del valor de mercado de estos valores, los créditos y préstamos hipotecarios y los títulos sobre administraciones centrales de Andorra y de los países de la OCDE o expresamente garantizados por estos organismos.

- La provisión por riesgo país se determina mediante el análisis consolidado de los mencionados riesgos con criterios de máxima prudencia que determinan las coberturas necesarias. Se consideran para la apreciación global del riesgo la evolución del balance de pagos, el nivel de endeudamiento, las cargas al servicio de la deuda, las cotizaciones de deudas en mercados secundarios internacionales y 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 por insolvencias adicionales necesarias en función de los resultados de las tasaciones (ver 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 en las 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 2015 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 plazo corto de tiempo. Los valores asignados en esta cartera se presentan por su precio de cotización a cierre del ejercicio o, de no haberlo, por un valor 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 símbolo, en el capítulo "Resultado de operaciones financieras" de la Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta del ejercicio.

- Los valores asignados en 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 registra en el epígrafe "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 lle-

van a la Cuenta de pérdidas y ganancias como Resultado extraordinario, pero en el caso en que la ganancia se periodifique linealmente a lo largo de la vida residual del valor vendido, se registran en el epígrafe "Resultados de operaciones con valores".

Para este tipo de cartera no es necesario constituir una provisión en concepto de fondo de fluctuación de valores por las variaciones entre el valor de mercado y el precio de adquisición corregido. Sin embargo, se registran dentro de la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio las pérdidas de valor irreversibles.

- La **cartera de participaciones permanentes** engloba las inversiones de renta variable efectuadas en las filiales y participadas que forman el Grupo y que se consolidan por puesta en equivalencia, así como las participaciones minoritarias en sociedades cuya actividad es complementaria a la actividad financiera y que están 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, 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 determina de acuerdo con los criterios siguientes:

- Títulos cotizados: cotización del último día hábil del ejercicio.
- Títulos no cotizados: valor teórico contable de la participación obtenida 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 (ver nota 8.b).

Tal y como se establece en 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 el fondo de comercio no se amortizan; en cambio, se realiza un test de deterioro, según las normas de valoración vigentes a escala internacio-

nal reconocidas en esta materia por el sector y, en el caso en que haya indicios de deterioro de este activo, se procede a registrar la correspondiente pérdida en la Cuenta de pérdidas y ganancias, la cual tiene carácter irreversible. En caso de 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 ha de constituir 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 (véase nota 11.b).

Las adquisiciones de las sociedades que generaron un fondo de comercio de consolidación desde 2008 hasta el ejercicio 2015 se detallan en la nota 8.b.

h) Inmovilizado material e inmaterial

El inmovilizado se muestra, en general, a su valor de coste, una vez 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 empleados 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 periodo 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 realiza de acuerdo con su vida útil estimada, con el límite de duración del contrato de arrendamiento en vigor.

Tal y como se indica en la nota 8, los inmuebles afectos a la explotación adquiridos o constituidos antes del 30 de noviembre de 2008 fueron revalorizados en aquella fecha, habiéndose constituido una reserva de revalorización en ese momento por la diferencia entre el valor estimado de mercado y el coste de adquisición, neto de la amortización acumulada, manteniendo este importe de las partidas que permanecen en balance.

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

Durante el ejercicio 2015, se ha realizado un traspaso de estas reservas de revalorización, netas del efecto fiscal, por un importe de 53,3 millones de euros, como consecuencia de una operación de venta de inmuebles (nota 8).

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 con los mismos porcentajes que el inmovilizado afecto a la explotación.

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

j) Arrendamientos

1. Clasificación de los arrendamientos

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y beneficios que recaen sobre el bien corresponden al arrendador.

Se consideran operaciones de arrendamiento financiero aquellas en que sustancialmente todos los riesgos y beneficios que recaen sobre el bien objeto del arrendamiento se transfieren al arrendatario.

2. Contabilidad del arrendatario

El Banco ocupa instalaciones que no son de su propiedad, como arrendatario, mediante contratos de arrendamiento, con carácter de arrendamiento operativo.

Las cuotas derivadas de los arrendamientos operativos se reconocen como gastos de forma lineal durante el periodo de arrendamiento.

3. Operaciones de venta con arrendamiento posterior

En el caso en que la operación de arrendamiento posterior se califique como arrendamiento operativo:

- Si la transacción se ha establecido a valor razonable, se reconoce inmediatamente cualquier pérdida o ganancia resultante de la venta con cargo o abono a los resultados del ejercicio. La operación de venta con posterior arrendamiento operativo descrito en la nota 8 se ha realizado de acuerdo con este párrafo, es decir, a valor razonable.
- Si el precio de la venta resulta inferior al valor razonable, el beneficio o la pérdida se reconocen inmediatamente. No obstante, en aquellos casos en que la pérdida fuera compensada mediante cuotas futuras por debajo de mercado, el importe de la misma se difiere en proporción a las cuotas pagadas durante el periodo de uso del activo.
- Si el precio de venta es superior al valor razonable, el exceso se

difiere y se amortiza durante el periodo de uso del activo.

Los beneficios potenciales que se puedan generar en las operaciones de venta de activos conectados a operaciones de arrendamiento posterior que reúnan las condiciones propias de un arrendamiento financiero se difieren durante el periodo del arrendamiento.

k) 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 Instituto Nacional Andorrano de Finanzas asociadas al riesgo de cambio, de interés, de mercado o de crédito. 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 si es 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 (ver nota 14).

- Los acuerdos sobre el tipo de interés de futuros (FRA), las permutas financieras de intereses y otros contratos de futuro contraídos fuera de los 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 posiciones, se han considerado como de cobertura. En estas posiciones de cobertura, los beneficios o pérdidas generadas 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 regulados, 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 regulados no se reconocen como realizados en la Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada hasta su liquidación efectiva. Sin embargo, 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 estas valoraciones. Las clases de riesgos que se consideran a estos efectos son el del tipo de interés (por divisa), el de precio (por emisor), el de mercado y el de cambio (por divisa).

l) Fondo 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 no cubiertos por otras provisiones.

Las dotaciones al fondo se reflejan en la partida "Dotaciones al fondo para riesgos generales" de la Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y las recuperaciones a la partida correspondiente dentro de "Resultados extraordinarios".

m) Periodificación de intereses

El Grupo calcula por el método financiero (es decir, en función del tipo interno de rentabilidad o coste que resulte) 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 este método y el de periodificación lineal.

n) Provisiones para riesgos y cargas

- Provisiones para pensiones y obligaciones similares

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

El personal proveniente del anteriormente llamado Banc Agrícol i Comercial d'Andorra, S. A. jubilado con anterioridad al 22 de diciembre de 1995 goza de un sistema de pensiones de jubilación creado en 1989, de prestación definida. Los empleados incorporados después del 1 de mayo del 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 varios empleados acuerdos de prejubilación individuales (según lo dispuesto en la Ley 17/2008 y reglamentos relacionados).

Las variables actuariales y otras hipótesis utilizadas en la valoración a 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 2015 se estableció en un 1,5 % de la revalorización respecto a las aportaciones del año 2014, y una tasa de interés del 1,5 % el año 2015 para los empleados que mantienen el fondo dentro del Balance de situación (ver nota 9).

Respecto al personal en activo afecto al plan de pensiones, los empleados que lo soliciten pueden movilizar su fondo de pensiones a planes de inversión gestionados por el Banco fuera del Balance de situación (ver nota 9). A 31 de diciembre de 2015 los saldos gestionados fuera de balance ascendían a 943 miles de euros (1.035 miles de euros en 2014), mientras que los fondos internos esta-

ban registrados en el epígrafe “Fondo de provisiones para riesgos y cargas”, por un importe de 6.258 miles de euros (6.002 miles de euros en 2014).

Respecto a los pactos expresos realizados con el personal jubilado, el Banco está obligado a efectuar retribuciones complementarias. Para las obligaciones contraídas a 31 de diciembre de 2015 hay constituido un fondo por importe de 594 miles de euros (620 miles de euros en 2014). Así mismo, para el personal prejubilado hay constituido a 31 de diciembre de 2015 un fondo interno por un importe de 565 miles de euros (222 miles de euros en 2014) que coincide con el importe de las obligaciones devengadas en esta fecha.

▪ Otras provisiones

Este epígrafe del Balance incluye el registro resultante de la valoración de todos los derivados de negociación, contratados en mercados no reglamentados, de los que el Banco es contraparte (ver nota 3.k).

o) Impuesto de sociedades

Con fecha 1 de diciembre de 2011 el Consejo General del Principado de Andorra aprobó la Ley 17/2011, del 1 de diciembre, de modificación de la Ley 95/2010, del 29 de diciembre, del Impuesto de Sociedades, (publicado en el BOPA número 80, con fecha 28 de diciembre de 2011). Esta ley entró en vigor el día siguiente de su publicación en el Boletín Oficial del Principado de Andorra y se aplica a los periodos 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, del 29 de diciembre, del Impuesto de Sociedades y la Ley 96/2010, del 29 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Actividades Económicas que desarrolla las obligaciones formales que han de cumplir los obligados tributarios de estos tributos, así como el sistema de gestión, de la liquidación y de control de los impuestos mencionados.

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

La base de tributación se establece por el método de determinación directa y se calcula corrigiendo el resultado contable, determinado de acuerdo con las normas del Plan General de Contabilidad del Sector Financiero, con la aplicación de los principios y los criterios de calificación, valoración e imputación temporal recogidos en los preceptos de la Ley del Impuesto de Sociedades que dan lugar a la práctica de ajustes extracontables. El gasto por impuesto de 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 según reviertan o no en periodos impositivos posteriores. El gasto por el impuesto de sociedades del ejercicio se calcula en función del

resultado económico antes de impuestos corregido por las diferencias permanentes con criterios fiscales, y minorado por las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales, los créditos por pérdidas a compensar y los derechos por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicación se incluyen, en su caso, en las correspondientes partidas del Balance de situación clasificadas 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 pagaderos 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 el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos y liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos por 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, solo se reconocen en el supuesto de que se considere probable que la Sociedad tenga en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlas efectivas.

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 los resultados del análisis realizado.

Dicho gasto se encuentra dentro del epígrafe de “Impuesto de sociedades” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, por el importe devengado durante el ejercicio, y el balance, en el capítulo “Otros pasivos”, por el importe pendiente de liquidar, y en “Otros activos”, por el importe de las retenciones y pagos a cuenta.

p) Impuesto indirecto sobre entrega 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. Este impuesto grava la entrega de bienes, las prestaciones de servicios y las importaciones realizadas en el territorio andorrano por empresarios o profesionales a título oneroso con carácter habitual u 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.

La disposición adicional quinta de la Ley 11/2012, del impuesto General Indirecto (IGI), aprobada por la Ley 10/2014 del 3 de junio de modificación de la Ley 11/2012, establece un régimen especial del sector financiero al que deben acogerse las entidades banca-

rias y las entidades financieras no bancarias de crédito especializado que realicen actividades sujetas al tipo de gravamen incrementado previsto en el artículo 60 de la ley. Este régimen especial entró en vigor el 1 de julio de 2014. Este régimen limita la deducción de las cuotas soportadas a un importe máximo equivalente al 10 % de las cuotas repercutidas al tipo impositivo del 9,5 % por las prestaciones de servicios bancarios y financieros, con el límite del impuesto soportado en las actividades sujetas.

El periodo 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 y puede ser semestral, trimestral o mensual. Los obligados tributarios deben determinar en cada período de liquidación la deuda tributaria, aminorando el impuesto general indirecto repercutible en el periodo, por las cuotas del impuesto general indirecto soportado que tengan carácter de deducibles. 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.

q) Impuesto sobre la renta de los no residentes fiscales

De acuerdo con la Ley 94/2010, de 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, las sociedades del Grupo Andbank con residencia fiscal en Andorra son sujeto obligado de retención y han 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. En fecha 1 de diciembre de 2011, el Consejo General del Principado de Andorra aprobó la Ley 18/2011, de 1 de diciembre, de modificación de la Ley 94/2010, que se aplica desde el 1 de enero de 2012.

El Banco contabiliza en el epígrafe pasivo del balance "Otros pasivos"/"Impuestos"/"Cuentas de recaudación", los saldos transitorios correspondientes a la recaudación del impuesto sobre la renta de los no residentes fiscales mientras no se haya producido la liquidación definitiva con el organismo correspondiente.

r) Ley 5/2014, del 24 de abril, del Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas

Con fecha 24 de abril del 2014, el Consejo General del Principado de Andorra aprobó la Ley 5/2014 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas que entró en vigor el 1 de enero del 2015. Asimismo esta ley constituye un pilar básico del proceso de apertura económica del Principado de Andorra, en la medida en que supone la creación de un impuesto sobre la renta de las personas físicas homologable al existente en otros países de su entorno, la Unión Europea y la OCDE.

Este impuesto grava, entre otros, el ahorro de los contribuyentes como personas físicas; en concreto, intereses y otros rendimientos financieros (rendimientos del capital mobiliario) así como ganancias o pérdidas de capital a un tipo de gravamen del 10 %.

El Banco contabiliza en el epígrafe pasivo del balance "Otros pasivos"/"Impuestos"/"Cuentas de recaudación", los saldos transitorios correspondientes a la recaudación del impuesto sobre la renta de las personas físicas mientras que no se haya producido la liquidación definitiva con el organismo correspondiente.

s) Cuentas de orden

Los valores y títulos en custodia, de terceros o propios, se valoran, siempre que sea posible, a precio 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, las 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 diferentes valores y títulos, se utilizan *inputs* observables del mercado, o bien en el caso de que no sean observables son estimados en base a la información proporcionada por los mercados no organizados o Over The Counter (OTC), o según los métodos internos de interpolación en base a *inputs* observables en los mercados organizados.
- O bien, en el caso que no sea posible aplicar ninguna de las dos valoraciones anteriormente citadas, se valora a precio de coste.

4. Vencimiento residual de activos y pasivos

El detalle por vencimientos de las inversiones crediticias brutas, de los saldos con el INAF y en bancos y entidades de crédito e intermediarios financieros brutos a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros

2015

	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	-	150.002	-	-	1.053	-	879.273	1.030.328
Préstamos y créditos a clientes	77.838	38.222	88.989	385.661	434.700	731.221	7.896	1.764.527
Descubiertos en cuentas de clientes	52.145	-	-	-	-	-	33.865	86.010
Cartera de efectos de clientes	312	527	244	3.710	72	308	4.139	9.312

Miles de euros

2014

	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	-	-	-	80	-	-	1.269.869	1.269.949
Préstamos y créditos a clientes	53.375	48.896	101.267	388.187	462.243	751.130	-	1.805.098
Descubiertos en cuentas de clientes	57.646	-	-	-	-	-	31.227	88.873
Cartera de efectos de clientes	65	1.357	685	601	2.684	126	-	5.518

A continuación se detalla la subpartida del capítulo “Obligaciones y demás títulos de renta fija” del activo del Balance de situación consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2015 y 2014, en función de los vencimientos residuales:

Miles de euros

2015

	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	-	189.316	360.084	208.972	304.552	535.805	-	1.598.729

Miles de euros

2014

	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	5.038	27.452	112.581	107.551	464.665	401.639	-	1.118.926

Los vencimientos de los depósitos del INAF y de los saldos acreedores a 31 de diciembre de 2015 y 2014 son los siguientes:

Miles de euros

2015								
	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	-	-	-	-	-	-	13.115	13.115
Bancos y entidades de crédito y otros intermediarios financieros	-	-	37.117	-	68.118	223.248	152.714	481.197
Depósitos de clientes	-	673.929	136.551	411.674	127.574	7.298	2.277.427	3.634.453
Deudas representadas por títulos	-	6.367	2.383	15.941	139.439	9.545	-	173.675
Pasivos subordinados	-	-	-	-	-	-	50.000	50.000

Miles de euros

2014								
	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	-	-	-	3.227	-	-	985	4.212
Bancos y entidades de crédito y otros intermediarios financieros	-	-	-	-	100	-	426.395	426.495
Depósitos de clientes	269.630	329.712	521.950	336.879	16.905	15.705	2.184.794	3.675.575
Deudas representadas por títulos	-	-	-	-	29.167	36.342	-	65.509

El detalle por divisa de las inversiones crediticias brutas, de los saldos con el INAF y bancos y entidades de crédito e intermediarios financieros y de la cartera de valores bruta a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros

2015			
	Euros	Resto de divisas	Total
INAF	210	-	210
Bancos y entidades de crédito y otros intermediarios financieros	648.676	381.652	1.030.328
Préstamos y créditos	1.544.857	219.670	1.764.527
Descubiertos en cuentas de clientes	66.267	19.743	86.010
Cartera de efectos de clientes	6.084	3.228	9.312
Cartera de valores	1.217.555	433.369	1.650.924

Miles de euros

2014			
	Euros	Resto de divisas	Total
INAF	210	-	210
Bancos y entidades de crédito y otros intermediarios financieros	727.642	542.307	1.269.949
Préstamos y créditos	1.585.486	219.612	1.805.098
Descubiertos en cuentas de clientes	66.227	22.646	88.873
Cartera de efectos de clientes	5.514	4	5.518
Cartera de valores	734.053	445.684	1.179.737

Respecto a los depósitos del INAF y de los saldos acreedores de los Balances de situación consolidados adjuntos, el detalle por divisa a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros

2015			
	Euros	Resto de divisas	Total
INAF	8.350	4.765	13.115
Bancos y entidades de crédito y otros intermediarios financieros	307.819	173.378	481.197
Depósitos de clientes	2.875.238	759.215	3.634.453
Deudas representadas por títulos	127.914	45.761	173.675
Pasivos subordinados	50.000	-	50.000

Miles de euros

2014			
	Euros	Resto de divisas	Total
INAF	4.209	3	4.212
Bancos y entidades de crédito y otros intermediarios financieros	297.431	129.064	426.495
Depósitos de clientes	2.498.104	1.177.471	3.675.575
Deudas representadas por títulos	57.286	8.223	65.509

El detalle por vencimientos residuales del apartado "Deudas representadas por títulos", el cual incluye las emisiones de títulos de renta fija realizadas por Andorra Capital Agrícola Reig, BV, a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros

2015								
	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
Deudas representadas por títulos emitidos durante el 2013	-	-	-	5.428	26.793	9.544	-	41.765
Deudas representadas por títulos emitidos durante el 2014	-	-	-	-	8.506	-	-	8.506
Deudas representadas por títulos emitidos durante el 2015	-	6.367	2.383	10.513	104.141	-	-	123.404

Miles de euros

2014								
	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
Deudas representadas por títulos emitidos durante el 2013	-	-	-	-	14.800	30.762	-	45.562
Deudas representadas por títulos emitidos durante el 2014	-	-	-	2.130	14.817	3.000	-	19.947

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

El saldo de este epígrafe a 31 de diciembre de 2015 y 2014 se desglosa de la siguiente manera:

Miles de euros

	2015	2014
Cuentas corrientes		
Bancos y entidades de crédito	859.037	1.048.923
Otros intermediarios financieros	111	1
	859.148	1.048.924
Depósitos a plazo		
Bancos y entidades de crédito	171.180	221.025
Otros intermediarios financieros	-	-
	171.180	221.025
Menos fondo de provisión para insolvencias	(127)	(1.020)
	1.030.201	1.268.929

El movimiento del fondo de provisión para insolvencias durante el ejercicio 2015 y 2014 se detalla como sigue:

Miles de euros

	Riesgos específicos	Riesgos genéricos	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2013	-	1.527	1.527
Dotaciones	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-
Recuperaciones	-	(507)	(507)
Saldo a 31 de diciembre de 2014	-	1.020	1.020
Dotaciones	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-
Recuperaciones	-	(893)	(893)
Saldo a 31 de diciembre de 2015	-	127	127

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, en los epígrafes de “Intermediarios financieros a la vista” y “Bancos y entidades de crédito” no hay partidas vencidas ni dudosas.

6. Inversiones crediticias

El detalle de este capítulo del Balance de situación consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2015 y 2014, por situación del crédito y tipo de garantía, es el siguiente:

Miles de euros

2015				
Situación del crédito	Normal	Vencido	Dudoso	Total
Préstamos y créditos a clientes	1.747.170	7.805	9.552	1.764.527
Descubiertos en cuentas de clientes	32.414	976	52.620	86.010
Cartera de efectos de clientes	9.312	-	-	9.312

Miles de euros

2014				
Situación del crédito	Normal	Vencido	Dudoso	Total
Préstamos y créditos a clientes	1.793.682	2.351	9.065	1.805.098
Descubiertos en cuentas de clientes	28.462	1.641	58.770	88.873
Cartera de efectos de clientes	5.518	-	-	5.518

Miles de euros

2015

Tipo de garantías	Hipotecaria	Dineraria	Valores	Garantía personal y otros	Total
Préstamos y créditos a clientes	738.196	208.135	507.941	310.255	1.764.527
Descubiertos en cuentas de clientes	32.369	-	17.393	36.248	86.010
Cartera de efectos de clientes	-	-	-	9.312	9.312

Miles de euros

2014

Tipo de garantías	Hipotecaria	Dineraria	Valores	Garantía personal y otros	Total
Préstamos y créditos a clientes	762.784	230.092	482.638	329.584	1.805.098
Descubiertos en cuentas de clientes	38.189	-	18.270	32.414	88.873
Cartera de efectos de clientes	-	-	-	5.518	5.518

En el epígrafe de "Descubiertos en cuentas de clientes" a 31 de diciembre de 2015 se incluyen los créditos en que se han iniciado acciones judiciales por un importe de 52.145 miles de euros (57.760 miles de euros en 2014), de los cuales un importe de 32.369 miles de euros está cubierto con garantía real (38.189 miles de euros en 2014).

El movimiento durante el ejercicio 2015 y 2014 de la provisión para insolvencias ha sido el siguiente:

Miles de euros

	Riesgos específicos	Riesgos genéricos	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2013	36.360	3.814	40.174
Dotaciones	9.214	-	9.214
Recuperaciones	-	(32)	(32)
Utilizaciones	(8.189)	-	(8.189)
Otros	1.769	2.753	4.522
Saldo a 31 de diciembre de 2014	39.154	6.535	45.689
Dotaciones	8.520	72	8.592
Recuperaciones	-	(389)	(389)
Utilizaciones	(10.991)	-	(10.991)
Otros	-	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2015	36.683	6.218	42.901

La dotación del ejercicio 2015 incluye el efecto derivado de la actualización de las garantías hipotecarias mencionada en la nota 3.d, por importe de 1.019 miles de euros (1.362 miles de euros en 2014).

A continuación se detallan las inversiones crediticias con entidades del sector público a 31 de diciembre de 2015 y 2014, las cuales corresponden en su totalidad a préstamos y créditos:

Miles de euros		
	2015	2014
Administraciones centrales	64.279	54.836
Administraciones locales	23.711	26.553
	87.990	81.389

7. Cartera de valores

a) Obligaciones y demás títulos de renta fija

La composición de este capítulo a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

Miles de euros		
	2015	2014
Deuda pública del Principado de Andorra (ver notas 21 y 22)	71.138	73.132
Deuda pública de países de la OCDE	1.186.795	698.822
Otras obligaciones y títulos negociables de renta fija	340.796	346.972
	1.598.729	1.118.926

Dentro del epígrafe de Deuda pública del Principado de Andorra se incluye un importe de 63.744 miles de euros de la emisión de Gobierno con vencimiento a 31 de diciembre de 2015 y renovados en el primer trimestre de 2016.

b) Participaciones en empresas del Grupo

El detalle de las participaciones en empresas del Grupo a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros							
	2015						
	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	(6)	-	(61)	30
Mon Immobiliari, S. L. U. (inmobiliaria) (*)	Andorra	100%	30	(2)	-	13	8
Participaciones en empresas del grupo consolidadas por puesta en equivalencia (ver nota 2)			-	-	-	-	3.282
Otras participaciones			-	-	-	-	171
							3.491

(*) Datos de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2014

Miles de euros

2014

	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	(24)	-	8	30
Mon Immobiliari, S. L .U. (inmobiliaria) (*)	Andorra	100%	30	(4)	-	15	8
Participaciones en empresas del grupo consolidadas por puesta en equivalencia (ver nota 2)			-	-	-	-	4.303
Otras participaciones			-	-	-	-	50
							4.391

(*) Datos de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2013

El detalle de las participaciones en empresas del Grupo consolidadas por puesta en equivalencia a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros

2015

	% Participación	Capital	Valor patrimonial neto de la participación	Total fondos propios	Dividendos en 2015
Andorra Assegurances Agrícol Reig, S. A. (aseguradora)	100%	2.404	3.282	3.282	400

Miles de euros

2014

	% Participación	Capital	Valor patrimonial neto de la participación	Total fondos propios	Dividendos en 2015
Andorra Assegurances Agrícol Reig, S. A. (aseguradora)	100%	2.404	3.304	3.304	500

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 a 31 de diciembre de 2015 y 2014 son las siguientes:

Miles de euros

2015								
Denominación social y actividad	Domicilio	Participación directa	Capital suscrito	Total de fondos propios	Beneficio del ejercicio	Dividendos del ejercicio	Coste	Fondo fluctuación de valores
Servicios y medios de pago XXI, S. A.	Andorra	20%	60	213	91	-	12	3
Túnel de Envalira, S. A. (infraestructuras)	Andorra	10%	8.400	13.885	420	-	840	55
S.E.M.T.E.E. (ocio y salud) (*)	Andorra	15%	29.403	43.998	(1.911)	-	3.929	0
							4.781	(58)

(*) Datos de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2014

Miles de euros

2014								
Denominación social y actividad	Domicilio	Participación directa	Capital suscrito	Total de fondos propios	Beneficio del ejercicio	Dividendos del ejercicio	Coste	Fondo fluctuación de valores
Servicios y medios de pago XXI, S. A.	Andorra	20%	60	183	(53)	-	12	3
Túnel de Envalira, S. A. (infraestructuras)	Andorra	10%	8.400	13.939	359	-	840	55
S.E.M.T.E.E. (ocio y salud) (*)	Andorra	12%	29.403	44.103	(1.806)	-	3.929	-
							4.797	(58)

(*) Datos de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2013

d) Acciones y demás títulos de renta variable

Las acciones y demás 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 a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros		
	2015	2014
Gestionadas por:		
Entidades vinculadas al Grupo	30.046	40.012
Entidades no vinculadas al Grupo	5.663	5.405
	35.709	45.417

Dentro de los fondos de inversión gestionados por el Grupo se incluyen a 31 de diciembre de 2015 los siguientes fondos de inversión: Alternative Investment Conservative-A, Alternative Investment Growth-A, Alternative Investment Private Equity-A, Andbank Balanced (P) EUR, Andbank Flexible Allocation (P) EUR, Halley Sicav-H Eur. Eq. a Cap, Halley Momentum Flex. Al. Low Eur (I) y Halley Momentum Flex. Al. High Eur (I).

f) Valoración de la cartera

A continuación se detallan los títulos a 31 de diciembre de 2015 y 2014 clasificados en las categorías de valoración descritas en la nota 3.f:

Miles de euros		
	2015	2014
Cartera de negociación	641.370	412.624
Renta fija	609.779	371.676
Renta variable	587	377
Organismos de inversión	31.004	40.571
Cartera de inversión ordinaria	236.242	213.231
Renta fija	225.171	202.557
Organismos de inversión	4.706	4.845
Renta variable	6.365	5.829
Cartera a vencimiento	763.778	544.693
Cartera de inversión permanente	8.272	9.189
Autocartera	1.262	-
Cartera de inversiones permanentes	1.650.924	1.179.737

El valor de mercado o valor razonable, a 31 de diciembre de 2015, de las carteras de inversión a vencimiento y ordinaria es de 736.888 y 233.200 miles de euros, respectivamente (561.639 y 266.443 miles de euros a 31 de diciembre de 2014). Del valor de mercado de la cartera de vencimiento a 31 de diciembre de 2015, 134.279 miles de euros corresponden a títulos valorados según modelo o no cotizados (ver nota 3.f). Del valor razonable de la cartera ordinaria a 31 de diciembre de 2015, 5.845 miles de euros corresponden a títulos valorados según modelo o no cotizados.

A 31 de diciembre de 2015, el 9,39 % del valor de mercado de los títulos de la cartera de negociación han sido calculados en base a modelos realizados por un experto independiente y el resto mediante precios de cotización (el 3,31 % a 31 de diciembre de 2014).

g) Fondo de fluctuación de valores

A continuación se indica el movimiento del fondo de fluctuación de valores durante los ejercicios 2015 y 2014:

Miles de euros

Saldo a 31 de diciembre de 2013	19.318
Dotaciones cartera ordinaria	-
Dotaciones cartera de participaciones permanentes	37
Recuperaciones	(11.714)
Saldo a 31 de diciembre de 2014	7.641
Dotaciones cartera ordinaria	-
Dotaciones cartera de participaciones permanentes	5
Aplicaciones	(5.247)
Saldo a 31 de diciembre de 2015	2.399

h) Fondo de provisiones para insolvencias

Miles de euros

Saldo a 31 de diciembre de 2013	3.904
Recuperaciones netas al fondo	(1.323)
Saldo a 31 de diciembre de 2014	2.581
Recuperaciones netas al fondo	(312)
Saldo a 31 de diciembre de 2015	2.269

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 materiales, inmateriales y gastos amortizables.

El movimiento de los activos inmateriales y gastos amortizables durante los ejercicios 2015 y 2014 y de sus correspondientes fondos de amortización es el siguiente:

Miles de euros

	31/12/2014	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/2015
Coste					
Activos multipropiedad	558	272	-	-	830
Aplicaciones informáticas	52.024	5.997	(3.209)	10.432	65.244
Otros	64.842	15.138	(316)	(10.432)	69.232
Total	117.424	21.407	(3.525)	-	135.306
Fondo de amortización					
Activos multipropiedad	(835)	(11)	-	-	(846)
Aplicaciones informáticas	(30.146)	(10.234)	713	-	(39.667)
Otros	(10.333)	(1.012)	1.667	-	(9.678)
Total FONDO DE AMORTIZACIÓN	(41.314)	(11.257)	2.380	-	(50.191)
Total NETO	76.110	10.150	(1.145)	-	85.115

Miles de euros

	31/12/2013	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/2014
Coste					
Activos multipropiedad	557	21	(20)	-	558
Aplicaciones informáticas	41.211	7.320	(769)	4.262	52.024
Otros	13.415	56.318	(629)	(4.262)	64.842
Total	55.183	63.659	(1.418)	-	117.424
Fondo de amortización					
Activos multipropiedad	(140)	(245)	-	-	(385)
Aplicaciones informáticas	(28.635)	(444)	(1.067)	-	(30.146)
Otros	(7.235)	(3.430)	(118)	-	(10.783)
Total FONDO DE AMORTIZACIÓN	(36.010)	(4.119)	(1.185)	-	(41.314)
Total NETO	19.173	59.540	(2.603)	-	76.110

Las altas de activos inmateriales durante 2014 corresponden mayoritariamente a la incorporación de la valoración de la cartera de clientes pertenecientes al negocio *retail* de Banco Inversis, S. A. por importe de 42.798 miles de euros.

El detalle de la contraprestación entregada, del valor razonable de los activos netos adquiridos y de los fondos de comercio generados en relación con la adquisición del negocio *retail* de Banco Inversis S. A. por parte del Banco (ver nota 2.d) fue de la siguiente manera:

Miles de euros	
Contraprestación entregada	179.800
Efectivo pagado	
Valor asignable razonable de activos netos adquiridos	89.959
Fondo de Comercio (nota 8b)	89.841

Para la identificación de los elementos patrimoniales emitidos se tomó como balance de referencia el que figura en el Proyecto Común de Escisión Parcial de Banco Inversis, S. A. a favor de Andbank España, S. A. U. Dicho balance tenía como fecha 31 de octubre del 2013.

La incorporación efectiva de todos los elementos patrimoniales y humanos, así como los derechos y obligaciones, que integran, como unidad económica, la actividad de banca minorista o *retail* de la sociedad escindida a favor de Andbank España, S. A. U, se produjo con fecha 28 de noviembre de 2014.

El movimiento de los activos materiales durante los ejercicios 2015 y 2014, y de sus correspondientes fondos de amortización, es el siguiente:

Miles de euros

	31/12/2014	Altas	Bajas	Traspasos	Revalorizaciones	31/12/2015
Coste						
AFECTOS A LA EXPLOTACIÓN						
Terrenos	45.359	-	(41.856)	-	-	3.503
Inmuebles	43.798	-	(36.623)	-	-	7.175
Mobiliario	7.108	1.393	(98)	217	-	8.620
Instalaciones	39.346	2.060	(20.317)	1.764	-	22.853
Equipo de procesamiento de datos	27.511	1.956	(163)	148	-	29.452
Vehículos	1.932	255	(961)	(62)	-	1.164
Inmovilizado en curso	1.071	2.498	-	(2.129)	-	1.440
Subtotal	166.125	8.162	(100.018)	(62)	-	74.207
AJENO A LA EXPLOTACIÓN						
Inmuebles	83.940	13.135	(17.205)	-	-	79.870
Terrenos	10.641	2.129	(6.100)	-	-	6.670
Instalaciones	4.304	-	(3.415)	-	-	889
Equipos informáticos	92	-	-	-	-	92
Mobiliario	41	-	-	-	-	41
Vehículos	305	-	(105)	62	-	262
Subtotal	99.323	15.264	(26.825)	62	-	87.824
Total ACTIVOS MATERIALES	265.448	23.426	(126.843)	-	-	162.031
Fondo de amortización						
AFECTOS A LA EXPLOTACIÓN						
Inmuebles	(25.737)	(1.264)	14.923	2.672	-	(9.406)
Mobiliario	(6.871)	(351)	-	-	-	(7.222)
Instalaciones	(26.806)	(1.527)	14.113	-	-	(14.220)
Equipos para procesar datos	(22.708)	(870)	1	-	-	(23.577)
Vehículos	(532)	(197)	36	-	-	(693)
Subtotal	(82.654)	(4.209)	29.073	2.672	-	(55.118)
Fondo de amortización						
AJENO A LA EXPLOTACIÓN						
Inmuebles	(9.602)	(3.892)	5.443	-	-	(8.051)
Instalaciones	(4.272)	(9)	3.394	-	-	(887)
Equipos informáticos	(92)	-	-	-	-	(92)
Mobiliario	(32)	(62)	-	-	-	(94)
Vehículos	(12)	-	-	-	-	(12)
Subtotal	(14.010)	(3.963)	8.837	-	-	(9.136)
Total FONDO DE AMORTIZACIÓN	(96.664)	(8.172)	37.910	2.672	-	(64.254)
Fondo de provisión para la depreciación						
Inmov. material	(2.153)	(582)	928	(2.672)	-	(4.479)
Total ACTIVOS MATERIALES NETO	166.631	14.672	(88.005)	-	-	93.298

Miles de euros

	31/12/2013	Altas	Bajas	Traspasos	Revalorizaciones	31/12/2014
Coste						
AFECTOS A LA EXPLOTACIÓN						
Terrenos	47.714	-	-	(2.355)	-	45.359
Inmuebles	44.533	-	-	(734)	-	43.798
Mobiliario	5.907	878	-	323	-	7.108
Instalaciones	31.348	2.825	-	5.173	-	39.346
Equipo de procesamiento de datos	25.718	1.793	-	-	-	27.511
Vehículos	1.532	645	-	(245)	-	1.932
Inmovilizado en curso	2.967	1.493	-	(3.389)	-	1.071
Subtotal	159.719	7.634	-	(1.227)	-	166.125
AJENO A LA EXPLOTACIÓN						
Inmuebles	61.085	30.139	(7.285)	-	-	83.940
Terrenos	10.641	-	-	-	-	10.641
Instalaciones	4.304	-	-	-	-	4.304
Equipos informáticos	92	-	-	-	-	92
Mobiliario	35	6	-	-	-	41
Vehículos	1	304	-	-	-	305
Subtotal	76.158	30.449	(7.285)	-	-	99.323
Total ACTIVOS MATERIALES	235.877	38.082	(7.285)	(1.227)	-	265.448
Fondo de amortización						
AFECTOS A LA EXPLOTACIÓN						
Inmuebles	(16.757)	(1.785)	-	(7.194)	-	(25.737)
Mobiliario	(5.283)	(292)	-	(1.297)	-	(6.871)
Instalaciones	(23.291)	(1.969)	-	(1.546)	-	(26.806)
Equipo para procesar datos	(22.010)	(698)	-	-	-	(22.708)
Vehículos	(632)	(146)	-	245	-	(532)
Subtotal	(67.973)	(4.889)	-	(9.791)	-	(82.654)
Fondo de amortización						
AJENO A LA EXPLOTACIÓN						
Inmuebles	(7.524)	(2.254)	-	176	-	(9.602)
Instalaciones	(4.257)	(14)	-	-	-	(4.272)
Equipos informáticos	(92)	-	-	-	-	(92)
Mobiliario	(32)	-	-	-	-	(32)
Vehículos	-	(12)	-	-	-	(12)
Subtotal	(11.905)	(2.281)	-	176	-	(14.010)
Total FONDO DE AMORTIZACIÓN	(79.878)	(7.170)	-	(9.616)	-	(96.664)
Fondo de provisión para la depreciación	(8.656)	(4.214)	611	10.843	(737)	(2.153)
Total ACTIVOS MATERIALES NETO	147.343	26.698	(6.673)	-	(737)	166.631

Las altas registradas durante el 2015 y 2014 de afectos a la explotación en relación al inmovilizado en curso corresponden a obras que se están llevando a cabo para la mejora del inmovilizado de afectos a la explotación.

Las altas registradas durante el 2015 y 2014 del inmovilizado ajeno a la explotación corresponden a la incorporación de activos adjudicados durante el ejercicio 2015 y 2014. No se han capitalizado intereses o diferencias de cambio correspondientes al activo inmovilizado.

Con fecha 30 de noviembre de 2008 y con la autorización expresa del INAF a 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 (ver nota 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 en los que no es así. A 31 de diciembre de 2014 el Banco actualizó el valor en libros de los inmuebles afectos a la explotación, registrándose un fondo de provisión por deterioro de 737 miles de euros contra las reservas de revalorización (véase nota 11.d).

Con fecha 29 de julio de 2015, Andorra Banc Agrícol Reig, S. A. ("Andbank") firmó un contrato de compraventa y posterior alquiler operativo por un periodo de 20 años, prorrogable tácitamente por un periodo de 5 años, del inmueble en el cual actualmente se encuentra la sede social del Grupo Andbank. Con fecha 24 de septiembre de 2015 se constituye la escritura de declaración del cumplimiento de condición suspensiva de esta operación. El precio de la transacción ha sido de 80 millones de euros, venta por la cual Andbank ha obtenido una plusvalía sobre el valor neto contable en el momento de la venta de 3,4 millones de euros. Una vez dado de baja el inmueble del balance del Banco, se procedió a la reclasificación como reservas voluntarias de las reservas de revalorización, con efectos en cálculos de solvencia bajo Basilea III (ver nota 22) netos de su impacto fiscal, que formaban parte del valor neto contable de los activos vendidos, por un importe de 53,3 millones de euros (ver nota 11).

En relación con este contrato de alquiler operativo:

- Los gastos de alquiler del mismo durante el ejercicio 2015 han sido de 1.077 miles de euros, y se han reconocido en el apartado "Servicios externos" dentro del epígrafe de "Gastos generales".
- El valor presente de los pagos futuros en que incurrirá el Banco durante el periodo de obligado cumplimiento del contrato (sin considerar prórrogas tácitas) es a 31 de diciembre de 2015 de 4.034 miles de euros en el periodo de un año, 13.627 miles de euros entre uno y cinco años y 42.066 miles de euros a más de cinco años.

b) Diferencias positivas de consolidación

Miles de euros

Saldo a 31 de diciembre de 2013	34.912
--	---------------

Adquisiciones	93.405
Diferencias positivas de consolidación - Fondo de amortización	5.677
Diferencias de cambio	2.344

Saldo a 31 de diciembre de 2014	136.338
--	----------------

Adquisiciones	13.695
Diferencias positivas de consolidación - Fondo de amortización	-
Diferencias de cambio	403

Saldo a 31 de diciembre de 2015	149.630
--	----------------

La adquisición de Quest Capital Advisers Agencia 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 estos, 7.482 fueron activados durante el ejercicio 2010 en reconocimiento de los pagos aplazados de la operación de adquisición. Fruto de las posteriores regularizaciones en base a los pagos reales de los compromisos aplazados, el fondo de comercio a 31 de diciembre de 2015 es de 11.553 miles de euros.

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. Posteriormente se realizó el pago de la prima de éxito por importe de 3.111 miles de dólares, siendo el fondo de comercio a 31 de diciembre de 2015 de 7.043 miles de euros.

Asimismo, la adquisición de Andbank Monaco, S.A.M. el día 30 de junio de 2011 generó un fondo de comercio de consolidación de 11.347 miles de euros.

El 25 de octubre de 2011 la adquisición de LLA Participações, Ltda generó un fondo de comercio de consolidación de 10.482 miles de euros. En el ejercicio 2015 se ha formalizado la compra de un 26,31 % de participación adicional de la sociedad citada, incrementando el fondo de comercio hasta 15.676 miles de euros.

La adquisición el 15 de abril de 2014 de las sociedades Medipatria Invest S. L. y de Andbank Wealth Management S. G. I. I. C., S. A. U. por parte de Andbank España, S.A. generó un fondo de comercio de consolidación de 2.941 miles de euros. (ver nota 2d).

La adquisición de la rama de la actividad del negocio retail de banco Inversis, S. A. por parte de Andbank España, S. A. y la adquisición de la cartera Swiss Asset Advisors por parte de Andbank Advisory LLC han generado un fondo de comercio de consolidación de 89.841 y 1.676 miles de euros, respectivamente.

Durante el 2015 la adquisición de las sociedades Banco Andbank (Brasil), S.A. y Sigma Investment House Ltd ha generado un fondo de comercio de 5.969 y 3.584 miles de euros respectivamente.

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 2015 y 2014 han sido los siguientes:

Miles de euros	Jubilaciones	Prejubilaciones	Fondos de pensiones	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2013	754	433	5.629	6.816
Dotación del ejercicio con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias	2	6	599	607
Pagos efectuados a pensionistas y rescates del ejercicio	(67)	(158)	(526)	(751)
Otros movimientos	(69)	(59)	300	172
Saldo a 31 de diciembre de 2014	620	222	6.002	6.844
Dotación del ejercicio con cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias	2	6	-	8
Pagos efectuados a pensionistas y rescates del ejercicio	(67)	(244)	(41)	(352)
Otros movimientos	38	581	297	916
Saldo a 31 de diciembre de 2015	593	565	6.258	7.416

La dotación al fondo de pensiones está registrada dentro del epígrafe "Otros gastos de personal" en la Cuenta de pérdidas y ganancias. Esta dotación incluye, en los ejercicios 2015 y 2014, 72 miles de euros en concepto de carga financiera.

Los pagos efectuados a pensionistas y prejubilados (según lo que dispone la Ley 17/2008 y reglamentos relacionados) durante los ejercicios 2015 y 2014 se han registrado contra el fondo de provisión.

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

En cuanto 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. A 31 de diciembre los saldos gestionados fuera de balance eran de 943 miles de euros, mientras que los fondos internos estaban registrados en el epígrafe "Fondo de provisiones para riesgos y cargas", por importe de 6.258 miles de euros.

b) Otras provisiones

El movimiento de estas provisiones tiene su origen, principalmente, en las dotaciones efectuadas en los ejercicios 2015 y 2014 para poder cubrir la corrección valorativa de determinadas opciones emitidas.

El movimiento de otras provisiones durante los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

Miles de euros

	31/12/14	Recuperaciones	Dotaciones	Utilizaciones	31/12/15
Otras provisiones	6.054	-	2.204	-	8.258
Totales	6.054	-	2.204	-	8.258

Miles de euros

	31/12/13	Recuperaciones	Dotaciones	Utilizaciones	31/12/14
Otras provisiones	4.897	(1.802)	2.959	-	6.054
Totales	4.897	(1.802)	2.959	-	6.054

10. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del beneficio correspondiente al ejercicio 2015 de Andorra Banc Agrícola Reig, S.A, que el Consejo de Administración presentará en la Junta General de Accionistas para su aprobación es la siguiente:

Miles de euros

2015	
A reserva legal	-
A reserva voluntaria	24.410
Dividendo a cuenta	-
Dividendo	22.117
46.527	

Dentro del importe destinado a reserva voluntaria, 13.867 miles de euros corresponden a la dotación anual de la reserva indisponible por diferencias positivas de consolidación (ver nota 3.g).

Durante el ejercicio 2015, el Banco no ha distribuido dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2015.

La distribución del resultado de la sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, aprobado por la Junta General de Accionistas el 30 de abril de 2015 fue la siguiente:

Miles de euros

2014	
A reserva legal	-
A reserva voluntaria	30.710
Dividendo a cuenta	-
Dividendo	27.860
58.570	

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

El movimiento de los fondos propios del Grupo durante los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

	Capital social	Reserva legal	Reserva en garantía	Prima de emisión	Reservas de revalorización
Saldo a 31 de diciembre de 2013	78.842	15.612	24.025	73.441	61.912
Distribución de resultados del ejercicio 2013	-	156	-	-	-
Ajustes consolidación	-	-	-	-	-
Otros (nota 3.f)	-	-	-	-	-
Revalorización inmuebles (nota 8)	-	-	-	-	(737)
Ampliación de capital	-	-	-	-	-
Actualización rvas. gtía.	-	-	(1.948)	-	-
Resultado del ejercicio 2014	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-
Traspaso de reservas	-	-	-	-	-
Ampliación de capital	-	-	-	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2014	78.842	15.768	22.077	73.441	61.175
Distribución de resultados del ejercicio 2014	-	-	-	-	-
Ajustes consolidación	-	-	-	-	-
Otros (nota 3.f)	-	-	-	-	-
Efecto fiscal venta inmovilizado (nota 8)	-	-	-	-	(5.920)
Aportaciones FAREB	-	-	-	-	-
Actualización rvas. gtía.	-	-	1.362	-	-
Resultado del ejercicio 2015	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-
Traspaso de reservas	-	-	-	-	(53.313)
Reservas por autocartera	-	-	-	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2015	78.842	15.768	23.439	73.441	1.942

a) Capital social

A 31 de diciembre de 2015 el capital social del Banco se compone de 1.769.343 acciones (1.751.825 acciones de clase A, 14.232 acciones de clase B y 3.286 acciones de clase C) de 44,56 euros de valor nominal cada una.

b) Reservas legales 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 llegar a un 20 % del capital social. Esta reserva legal a 31 de diciembre de 2015, está totalmente constituida.

Dentro de las reservas voluntarias se incluye un importe de 31.903 miles de euros en concepto de reservas de diferencias de primera consolidación que no son de libre disposición y 507 miles de euros por otros conceptos.

Dentro de las reservas voluntarias se incluyen 9.442 miles de euros, en cumplimiento de la Ley 8/2015, del 2 de abril, de Medidas Urgentes para Implantar Mecanismos de Reestructuración y Re-

solución de Entidades Bancarias y que se encuentran pendientes de desembolsar. En cumplimiento de dicha ley, se debe aportar un importe de 1.049 miles de euros a FAREB, con cargo a reservas voluntarias.

Considerando lo anterior, el 88,36 % de las reservas voluntarias y la prima de emisión del Banco a 31 de diciembre de 2015 son de libre disposición.

c) Reservas en garantía

Este 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 "Ley 01/2011, de 2 de febrero, de Creación de un Sistema de Garantía de Depósitos para las Entidades Bancarias", a 31 de diciembre de 2015 y 2014 el importe del epígrafe "Reservas en garantía" asciende a 23.439 miles de euros y 22.077 miles de euros, respectivamente (ver nota 22).

Reservas voluntarias	Reservas autocartera	Diferencias de conversión	Reservas de consolidación	Dividendo a cuenta	Dividendo compl.	Aj. consol. sin efecto patri-monio	Resultado
169.279	-	19	12.780	(18.044)	-	-	64.080
33.896	-	-	-	18.044	9.816	-	(61.912)
-	-	(146)	4.749	-	-	(7.435)	(2.832)
664	-	-	-	-	-	-	664
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
1.948	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	64.269
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
205.787	-	(127)	17.529	-	-	-	64.269
30.710	-	-	5.699	-	27.860	-	(64.269)
-	-	(7.592)	1.345	-	-	-	-
6	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
(1.049)	-	-	-	-	-	-	-
(1.362)	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	54.048
-	-	-	-	-	-	-	-
53.313	-	-	-	-	-	-	-
(1.262)	1.262	-	-	-	-	-	-
286.143	1.262	(7.719)	24.573	-	-	-	54.048

d) Reservas de revalorización

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

Las reservas de revalorización tienen carácter indisponible hasta que el activo salga efectivamente del Grupo y/o el INAF autorice su disposición.

Como consecuencia de la operación de venta de su sede social (nota 8), se ha traspasado a reservas voluntarias un importe de 53.313 miles de euros.

e) Reservas de consolidación

Las reservas de consolidación corresponden a las siguientes sociedades:

Miles de euros

	2015	2014
Andorra Gestió Agrícol Reig, S. A. U.	2.289	2.492
Andorra Assegurances Agrícol Reig, S. A.	962	1.741
Grupo Nobilitas N. V.	1.910	1.910
Andbank Bahamas (Limited)	14.193	7.871
Grupo Andbank Luxembourg	1.632	(661)
Grupo Andbank España	558	-
AndPrivate Consulting	(1538)	-
Andbank Panamá	1.339	-
APW Consultores Financeiros Lda	(1.481)	-
Otros	4.709	4.176
Total	24.573	17.529

El movimiento de las reservas de consolidación durante los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

Miles de euros

Saldo a 31 de diciembre de 2013	12.780
Distribución del resultado de 2013 a reservas	3.376
Dividendo complementario 2012	(4.242)
Otros ajustes de consolidación	5.615
Saldo a 31 de diciembre de 2014	17.529
Distribución del resultado de 2014 en reservas	5.699
Otros ajustes de consolidación	1.345
Saldo a 31 de diciembre de 2015	24.573

f) Resultados atribuidos al grupo

El detalle de los resultados atribuidos al Grupo a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros

	2015	2014
Andorra Banc Agrícol Reig, SA	46.527	58.570
Sociedades consolidadas por integración global:	19.980	14.052
Andorra Gestió Agrícol Reig, S. A.	5.590	3.029
Andbank Bahamas (Limited)	5.786	6.027
Grupo Nobilitas N. V.	(2.282)	(1.458)
Columbus de México, S. A., C. V.	(188)	138
And Private Wealth, S. A.	(1.256)	(744)
Quest Capital Advisers	1.401	1.659
Andbank Wealth Management LLC Grupo	(1.957)	(1.912)
Ajustes de consolidación Grupo Nobilitas	(282)	(599)
Grupo Andbank Luxemburgo	479	3.135
Andbank (Luxembourg) S. A.	(461)	905
Andbank Asset Management Luxembourg, S. A.	940	2.238
Ajustes de consolidación Grupo Andbank Lux.	-	(8)
Grupo Andbank España	4.473	(1.272)
Andbank España, S. A.	3.294	(1.545)
Andbank Wealth Mangament,SGIIC, SAU	1.069	509
Medpatrimonia Invest, S. L.	112	(248)
APC SSAA	(2)	-
Ajustes de consolidación Grupo Andbank España	-	12
Andbank (Panamá), S. A.	6.556	3.513
APW Consultores Financeiros Ltda.	(1.401)	(2.585)
Andbank Monaco, S. A. M	705	3.800
Banco Andbank Brasil Ltda.	1.467	-
Otros	(1.391)	(137)
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	797	919
Andorra Assegurances Agrícol Reig, S. A.	797	919
Ajustes de consolidación	(13.256)	(9.272)
	54.048	64.269

g) Fondo para riesgos generales

El movimiento del fondo para riesgos generales durante los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

Miles de euros

Saldo a 31 de diciembre de 2013		5.393
Dotaciones al fondo		3.100
Recuperaciones netas al fondo		-
Saldo a 31 de diciembre de 2014		8.493
Dotaciones al fondo		936
Recuperaciones netas al fondo		(4.700)
Saldo a 31 de diciembre de 2015		4.729

Durante el ejercicio 2015 el Banco ha realizado recuperaciones del fondo para riesgos generales por importe de 4.700 miles de euros, con la finalidad de compensar gastos inherentes al riesgo de la actividad que se han puesto de manifiesto durante el ejercicio. Esta recuperación se integra en el epígrafe "Resultados extraordinarios" de la Cuenta de pérdidas y ganancias, representando el 71 % del saldo de este epígrafe.

h) Pasivos subordinados

El Consejo de Administración del Banco en su reunión del 26 de noviembre de 2014 acordó solicitar autorización para la emisión de obligaciones, por importe de 50.000 miles de euros. El INAF otorgó la autorización previa el 29 de diciembre de 2014 para emitir obligaciones subordinadas contingentes perpetuas por importe de 35 millones de euros y para emitir obligaciones subordinadas contingentes convertibles perpetuas por importe de 15 millones de euros, considerando dichas obligaciones como fondos propios a efectos de solvencia de Andbank en el momento de la confirmación de su inscripción en el registro del INAF.

Dicha emisión, tomando como referencia los requisitos establecidos en la normativa europea y más en concreto en la Directive 2013/36/EU on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms (CRD IV) y la Regulation (EU) No 575/2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms (CRR) pueden ser computadas como instrumento de capital de nivel 1 adicional de acuerdo con lo establecido en el marco regulatorio (véase nota 22).

Durante los dos primeros meses del ejercicio 2015 se ha llevado a cabo el proceso de emisión y comercialización de dichos productos habiendo suscrito la totalidad de las dos emisiones y devengado un tipo de interés del 5,5 % anual.

i) Autocartera

En 2015 el Banco ha incorporado en el balance un importe de autocartera de 1.262 miles de euros por el que se ha dotado una reserva indisponible por el mismo importe.

12. Saldos en euros y resto de divisas

La composición del activo y pasivo de los Balances de situación a 31 de diciembre de 2015 y 2014 entre euros y otras monedas es la siguiente:

Miles de euros

	2015		2014	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Euros	3.857.450	3.314.860	3.810.284	3.409.457
Resto de divisas	1.206.546	1.749.136	1.088.117	1.488.944
	5.063.996	5.063.996	4.898.401	4.898.401

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

Adicionalmente, a 31 de diciembre 2015 y 2014 encontramos las siguientes otras partidas significativas:

a) Otros activos

Miles de euros

	2015	2014
Operaciones en curso	9.230	9.695
Existencias	14	13
Opciones adquiridas	48.687	71.939
Administraciones públicas	-	-
Impuestos	11.656	8.038
Otros deudores varios	46.799	46.250
	116.386	135.935

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

El epígrafe "Impuestos" incluye el pago a cuenta del impuesto de sociedades realizado durante el ejercicio.

b) Otros pasivos

Miles de euros

	2015	2014
Operaciones en curso	4.327	19.554
Opciones emitidas	3.631	747
Administraciones Públicas	30.572	14.257
Títulos tomados	36.673	33.530
Otros acreedores varios	22.413	64.346
	97.616	132.434

El importe de los títulos tomados por el Banco de su cartera custodiada y prestados en mercado se registra 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, si se requiere, en el apartado "Provisiones para riesgos y cargas" (ver nota 9.b).

14. Derivados financieros

En cuanto 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 a 31 de diciembre de 2015 y 2014. Se distingue entre operaciones de negociación y de cobertura y por mercado al que pertenecen:

Miles de euros

2015				
	Mercado	Cobertura	Negociación	Total
Compraventa no vencida de divisas	No regulado	1.808.450	-	1.808.450
Opciones	No regulado	36.213	330.077	366.290
Permutas financieras	No regulado	1.319.556	94.902	1.414.458
Otros acuerdos	No regulado	1.639.456	65.678	1.705.134
		4.803.675	490.657	5.294.332

Miles de euros

2014				
	Mercado	Cobertura	Negociación	Total
Compraventa no vencida de divisas	No regulado	2.383.362	-	2.383.362
Opciones	No regulado	441.146	265.076	706.222
Permutas financieras	No regulado	1.464.734	249.763	1.714.497
Otros acuerdos	No regulado	1.783.373	25.271	1.808.644
		6.072.615	540.110	6.612.725

Las operaciones de compraventa no vencidas de divisas se formalizan 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 el fin de cubrir el riesgo de interés de operaciones con clientes. El banco controla regularmente el diferencial existente entre el nominal contratado y el importe de las operaciones para 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 operaciones de negociación que complementan las posiciones de la cartera de valores.

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

Miles de euros

2015				
	Hasta un año	De 1 año a 5 años	Más de 5 años	Total
Compraventa no vencida de divisas	1.808.450	-	-	1.808.450
Opciones	36.213	310.000	20.077	366.290
Permutas financieras	660.193	665.997	88.268	1.414.458
Otros acuerdos	634.268	1.062.266	8.600	1.705.134
	3.139.124	2.038.263	116.945	5.294.332

Miles de euros

2014				
	Hasta un año	De 1 año a 5 años	Más de 5 años	Total
Compraventa no vencida de divisas	2.255.828	124.924	2.610	2.383.362
Opciones	339.932	346.213	20.077	706.222
Permutas financieras	545.780	1.059.599	109.118	1.714.497
Otros acuerdos	438.048	1.302.996	67.600	1.808.644
	3.579.588	2.833.732	199.405	6.612.725

15. Situación fiscal: impuestos de sociedades

Desde el ejercicio 2012, el Grupo tributa por el impuesto de sociedades. Los beneficios, determinados de acuerdo con la legislación fiscal, están sujetos a un tipo de gravamen del 10 % sobre la base de tributación. De la cuota de tributación pueden deducirse determinadas deducciones de acuerdo con la legislación vigente en cada momento. Las sociedades filiales extranjeras tributan de acuerdo con la legislación de cada país.

Según los administradores del Banco, así como sus asesores fiscales, no existen contingencias fiscales de importes significativos que puedan derivarse, en caso de inspección, de posibles diferentes interpretaciones de la normativa fiscal vigente.

El detalle de este epígrafe de la Cuenta de pérdidas y ganancias es el siguiente:

Miles de euros

	2015	2014
Impuesto corriente del ejercicio	(3.213)	(6.562)
Ingreso por impuesto diferido	1.256	-
Ajustes impuestos de sociedades	1.235	-
Impuestos de sociedades local	(722)	(6.562)
Impuestos de sociedades extranjeras	(1.906)	(573)

Debido al distinto 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 el Grupo espera declarar para las sociedades andorranas del Grupo una vez aprobados los presentes estados financieros, conjuntamente con un detalle de la liquidación prevista:

Miles de euros

	2015	2014
Resultado contable antes de impuestos (*)	52.839	68.161
Diferencias permanentes	(9.591)	1.605
con origen en el ejercicio	(9.591)	1.605
con origen en ejercicios anteriores	-	-
Base contable del impuesto	43.248	69.766
Diferencias temporales	477	2.407
con origen en el ejercicio	477	2.407
Base de tributación	43.725	72.173
Tipo de gravamen al 10 %	4.373	7.217
Cuota de tributación	4.373	7.217
Deducciones y bonificaciones	(1.160)	(655)
Gasto por impuesto de sociedades del ejercicio	3.213	6.562
Cuota de tributación por diferencias temporales con origen en ejercicios anteriores(**)	5.920	-
Retenciones y pagos a cuenta	(2.660)	(3.863)
Cuota diferencial	6.473	2.699

(*) 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.

(**) Importe contabilizado dentro del pasivo por impuestos diferidos hasta el momento de liquidar efectivamente el impuesto de sociedades, por la venta del inmovilizado (nota 8).

A continuación se presenta una reconciliación entre el resultado contable antes de impuestos y el gasto por impuesto de sociedades agregado de las sociedades andorranas para los ejercicios 2015 y 2014:

Miles de euros

	2015	2014
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	52.839	68.161
10% del saldo de ingresos y gastos del ejercicio	5.284	6.816
Efecto fiscal de las diferencias temporales y permanentes	(910)	401
Deducciones y bonificaciones del ejercicio corriente	(1.160)	(655)
Gasto por impuesto sobre beneficios	3.213	6.562

Sobre la base de la aplicación de la normativa vigente, han surgido determinadas diferencias temporarias que han sido registradas en el balance a 31 de diciembre de 2015. El movimiento de los diferentes activos y pasivos fiscales durante los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente (en miles de euros):

Impuestos anticipados Impuestos diferidos

	2015	2014	2015	2014
Saldo inicial	-	-	-	-
Aumentos	1.256	-	5.920	-
Disminuciones	-	-	-	-
Saldo final	1.256	-	5.920	-

El detalle por tipología de origen de los activos por impuestos anticipados y de los pasivos por impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros

	2015	2014
Activos por impuestos anticipados		
Diferencias de imputación temporal de ingresos y gastos		
Dotación de provisiones	1.256	-
Pasivos por impuestos diferidos		
Efecto fiscal revalorización inmovilizado (nota 8)	5.920	-

Según el cálculo estimado para el ejercicio 2015, las sociedades del Grupo sujetas a la Ley del Impuesto de Sociedades de Andorra no disponen de bases de tributación negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

El saldo pendiente de aplicar a 31 de diciembre de 2015 de las deducciones generadas por las sociedades del Grupo sujetas a la Ley del Impuesto de Sociedades de Andorra es de 185 miles de euros.

16. Activos cedidos en garantía

A 31 de diciembre de 2015, el Grupo tiene contratos de cesión temporal de activos, garantizados por un volumen de cartera de renta fija de 328.365 miles de euros.

En cumplimiento de la "Ley 01/2011, de 2 de febrero, de Creación de un Sistema de Garantía de Depósitos para las Entidades Bancarias", a 31 de diciembre de 2015, para dar cobertura al fondo de garantía de depósitos, el Banco utiliza un volumen de cartera de renta fija por importe de 23.925 miles de euros.

En cumplimiento de la Ley 8/2015, del 2 de abril, de Medidas Urgentes para Implantar Mecanismos de Reestructuración y Resolución de Entidades Bancarias, a 31 de diciembre de 2015 el Banco utiliza un volumen de cartera de renta fija por importe de 9.599 miles de euros, para dar cobertura al Fondo Andorrano de Resolución de Entidades Bancarias (FAEB) pendiente de desembolsar.

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 a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros

2015					
	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	54.511	-	-	-	-
Cuentas de orden	15.446	-	-	-	-
Depósitos de cliente	402	-	-	-	-

Miles de euros

2014					
	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	53.095	-	-	-	45.845
Cuentas de orden	20.104	-	-	-	66.435
Depósitos de cliente	1.469	-	-	-	6.166

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

En cuanto a las sociedades participadas, los miembros del Consejo de Administración no accionistas y los miembros de la Dirección General no accionistas, no hay posiciones que representen más del 10% de los fondos propios a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

En cuanto a las posiciones mantenidas con otras partes vinculadas no hay posiciones que representen más del 10 % de los fondos propios a 31 de diciembre de 2015.

En cuanto a los accionistas, los miembros del Consejo de Administración no accionistas, las sociedades participadas, a los miembros de la Dirección General no accionistas y a otras partes vinculadas, durante los ejercicios 2015 y 2014 no ha habido transacciones que representen más del 5 % del resultado de los ejercicios 2015 y 2014.

18. Control y gestión de riesgos

El control y la gestión del riesgo son elementos clave y objetivos prioritarios en el Grupo Andbank y constituyen un pilar fundamental del sistema de control interno. 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 son responsabilidad del Comité de Activos, Pasivos y Riesgos (COAP), en quien queda delegada esta función por parte del Consejo de Administración. Así, las políticas generales y los límites específicos definidos en el COAP se presentan al Consejo de Administración para su análisis y aprobación.

Para determinar los límites de riesgos otorgados a países o instituciones financieras, el Grupo se basa en variables relativamente estables, como pueden ser el *rating* o el capital de nivel Tier I, y variables de mercado, tales como el nivel al que cotiza el *Credit Default Swap*. La continuidad de la crisis de 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 tipos 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 de este 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 desarrolla de acuerdo con el marco legal y reglamentario establecido y de 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 a *Middle Office*. Además del control de la sujeción al marco regulatorio, *Middle Office* evalúa que se corresponda 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 tipos 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 periodo de un año a desplazamientos paralelos de la curva de tipos de interés de 10 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 tipos 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 a desplazamientos de la curva de tipos de interés, es decir: el margen financiero del Grupo aumentaría en caso de un repunte del tipo de interés y, a la inversa, se vería reducido ante una disminución de los mismos, aunque en los niveles de tipo actuales esta sensibilidad es asimétrica, y es de una magnitud muy superior la sensibilidad positiva a la negativa. Así, el *gap* de depreciaciones de los activos y pasivos sensibles al tipo de interés del balance es positivo; es decir; globalmente la depreciación de los activos es anterior en el tiempo a la de los pasivos. Este posicionamiento se refleja en la cesión de depósitos en el interbancario en periodos muy cortos y en la posesión de una cartera de inversión de renta fija invertida principalmente en bonos con rentabilidad fijada en el EURIBOR a 3 y a 6 meses, o bonos de tipo fijo con vencimiento a corto y medio plazo, aunque una parte de la cartera se compone de bonos a tipo fijo de vencimientos largos que permiten generar un margen adicional, y aumentar la duración del activo del balance. Buena parte de estos bonos se financian al mercado con operaciones *repo* a tipo fijo, que permiten cubrir el riesgo. Durante el 2015, también se han contra-

tado futuros con la finalidad de cubrir temporalmente el riesgo de tipo 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.

El límite de sensibilidad de los recursos propios como consecuencia de un desplazamiento paralelo de la curva de tipos de interés de 100 puntos básicos fue aprobado por el Consejo de Administración en un nivel del 5 %. A lo largo del año 2015, la sensibilidad de los recursos propios ha sido positiva, como consecuencia de la estrategia de tipos de interés adoptada y el posicionamiento del balance, pero siempre se ha mantenido por debajo de este límite.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se entiende como la pérdida potencial a la cual está expuesta la cartera de negociación como consecuencia de cambios en las condiciones del mercado, tales como los precios de los activos, el tipo de interés, la volatilidad y la liquidez del mercado. La medida que utiliza el Grupo para gestionar el riesgo de mercado de la cartera de negociación es la metodología valor en riesgo (*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 del 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 un día y con un nivel de confianza del 99 %, y el período histórico considerado para el cálculo es de un año. Durante el año 2015, el VaR medio calculado para la cartera de negociación ha sido de 457 miles de euros, con un máximo de 674 miles de euros y un mínimo de 204 miles de euros, mientras que la posición media de la cartera de negociación ha sido de 303 millones de euros. Globalmente, la cartera de negociación se compone de bonos de buena calidad crediticia y con una duración muy corta, lo que determina un VaR muy reducido.

El Grupo aplica las pruebas de estrés a la cartera de inversión a vencimiento para evaluar cuál sería la pérdida de valor que experimentaría esta cartera si se diesen situaciones extremas de incrementos de la curva de tipos de interés o de ampliación de los diferenciales de crédito. Dichas pruebas se aplican mediante simulaciones de cambios en el valor de mercado de los activos que componen la cartera ante distintos escenarios. Se analizan siete escenarios: cuatro de estos 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 de estos son hipotéticos (disminución de la curva de tipos, ampliación general de los diferenciales de crédito y disminución de la curva de tipos correlacionados con una ampliación de los diferenciales de crédito).

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito hace referencia a la pérdida potencial de que una contrapartida no cumpla 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 al 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 riesgo de incumplimiento de la cartera crediticia.

El Grupo aplica una política prudente en la asignación de límites, autorizando exposición al riesgo en aquellos países con una alta calificación crediticia y, dentro de estos, a aquellas entidades financieras con calificación crediticia con un grado de inversión y que tienen unos diferenciales de crédito moderados. En cualquier caso, la aprobación de los límites de riesgo por parte del Consejo de Administración es anual, aunque la actualización de límites sea más frecuente, con el objetivo de reflejar los cambios en la calidad crediticia y tensionamientos en los diferenciales de crédito de las entidades, manteniendo así un nivel de riesgo moderado.

Con el fin de reducir la exposición al riesgo, el Grupo utiliza valores como colateral en diversas operaciones. La concesión de límites es estricta para aquellas posiciones con contrapartidas donde no existe un colateral como garantía. En este caso, se requiere que la contrapartida tenga un *rating* de alta calidad 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.

Respecto a la exposición al riesgo de crédito para operativa con clientes, se establecen criterios generales de política de riesgo en la entidad, con el objetivo de mantener una inversión crediticia saneada y de control de la exposición al riesgo, incorporada en la cultura corporativa de la entidad, y orientada a la política de objetivos globales, teniendo como principios básicos la optimización de la calidad, la diversificación y situación coyuntural del mercado en cada momento.

Se establecen unas políticas de admisión de riesgos, estudio y concesión de operaciones y de gestión de riesgo de crédito en las diferentes fases (admisión, seguimiento y recuperación).

La aplicación de la política de riesgo se sustenta en base a una estructura de facultades, responsabilidades y delegaciones.

Política de admisión:

La finalidad es garantizar que las operaciones cumplan los estándares de riesgo, con el siguiente procedimiento:

- Canales de admisión: a través de la red comercial (red oficinas).
- Documentación: garantizar que exista un soporte documental para el análisis y la decisión final sobre la concesión.
- Análisis: en base a la documentación se realiza el análisis de la operación, la capacidad de retorno y la solvencia.

- Propuesta por Sdar: aplicativo informático que permite presentar la operación para la evaluación, y correspondiente sanción.
- Aprobación: en función del órgano sancionador que tiene facultad para aprobar o denegar.
- Formalizar y contabilizar: mediante la herramienta Sdar se formaliza y contabiliza en los sistemas del Grupo.

Política de seguimiento:

Existen procedimientos de seguimiento de riesgo autorizado tan pronto como se producen impagados/excedidos/descubiertos, así como de seguimiento del valor de los colaterales, de control sobre operativa de derivados y seguros de cambio.

Política de recuperación:

Se revisan sistemáticamente los riesgos en situación de demora, de contencioso o precontencioso, realizando acciones para actualizar, investigar y analizar la capacidad de retorno de los deudores.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo por el 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 COAP gestiona el riesgo de liquidez asegurando que en todo momento se dispone de liquidez suficiente para atender cancelaciones de los pasivos, a la vez que mantiene un remanente de liquidez para aprovechar oportunidades de inversión al activo.

Para realizar una correcta gestión de la liquidez se analiza el balance por vencimientos contractuales. La entidad dispone de herramientas informáticas para efectuar la correcta distribución de los vencimientos de las partidas de activo y pasivo en el tiempo: de esta manera se pueden analizar los flujos futuros de cobros y pagos y determinar los posibles *gaps*.

La mayor parte de la financiación proviene de los depósitos de clientes, aunque el mercado interbancario, principalmente mediante operaciones repo, es una fuente de financiación relevante.

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. Este mínimo se sitúa en los 350 millones de euros de *cash* y repo en un día y 500 millones de euros adicionales entre *cash* y posiciones con elevada liquidez hasta 1 año. Este control incluye el seguimiento diario de las posiciones financiadas con repo y de la cartera líquida.

Cada mes se evalúa el desempeño con el ratio de liquidez establecido por el INAF, el organismo supervisor del sistema financiero andorrano. Este ratio compara los activos líquidos y fácilmente movibles y 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. El Grupo ha mantenido

una ratio de liquidez promedia durante el año 2015 del 67,72 %, siendo a finales de año del 76,57 %.

El Grupo Andbank, al objeto de cumplir con los estándares internacionales, calcula y sigue la Ratio de liquidez LCR (Liquidity Coverage Ratio). Esta ratio está definida por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y relaciona los activos de alta liquidez disponibles con el neto de entradas menos salidas de *cash* los próximos 30 días. A nivel del Grupo Andbank, este ratio a cierre es del 205 %, cumpliendo sobradamente el límite impuesto por la normativa (60 %).

Desde el inicio de la crisis financiera internacional se elabora con periodicidad mensual un plan de contingencia de la liquidez del Grupo, en que se evalúa cuál es la liquidez contingente en función de diferentes niveles de movilización de los activos líquidos y de las fuentes de financiación disponibles, considerando cuál es el coste que tendría esta liquidez. Así, se hace una clasificación de los activos movibles y las fuentes de liquidez gestionables, en que se prioriza la utilización de fuentes de liquidez que tienen un impacto bajo en la cuenta de resultados y se posterga el uso de fuentes de liquidez que tienen un impacto negativo elevado 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 de los mercados financieros, y se clasifican en dos grupos, en función del grado de probabilidad de que sucedan, como probables e improbables. Al final, se contrasta la liquidez que se podría generar respecto a las salidas potenciales y se evalúa que el excedente sea superior al nivel mínimo de liquidez aprobado.

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 hace un seguimiento de las operaciones de cambio al contado y a plazo para que la posición abierta en divisa se mantenga dentro los límites autorizados.

Riesgo operacional

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

El Grupo dispone de sistemas de control y seguimiento, instrumentados en la actualización de las bases de datos que registran los posibles eventos que supongan un foco de riesgo, supongan o no una pérdida económica, con el objeto de identificar, medir y mitigar el riesgo operacional.

La organización y metodología del análisis se encuentra desarrollada bajo las directrices del Comité de Basilea.

Riesgo de cumplimiento normativo

Cumplir con la normativa vigente en materia de prevención de blanqueo de capitales y prestación de servicios de inversión es un objetivo irrenunciable por parte de Andbank. En este sentido, la entidad ha adoptado una serie de medidas para gestionar los riesgos de cumplimiento normativo y reputacional. Por riesgo de cumplimiento normativo se entiende la posibilidad de tener sanciones o pérdi-

das financieras, de carácter material o reputacional, como consecuencia del incumplimiento de la normativa vigente y/o de propios procedimientos internos del banco. Por tanto, el riesgo de cumplimiento normativo está estrechamente ligado al riesgo reputacional que implica una percepción negativa del Grupo Andbank por parte de la opinión pública o de los grupos de interés (clientes, contrapartidas, empleados, reguladores) por una actuación incorrecta de la entidad en el desarrollo de sus actividades.

Andbank concibe su imagen pública como su mejor activo a la hora de preservar la confianza de los clientes, reguladores, accionistas e inversores.

Andbank cuenta con una función de cumplimiento normativo alineada con los objetivos estratégicos de la entidad, que ejerce sus actividades de forma independiente de las áreas de negocio y está formada por profesionales especializados en cada jurisdicción donde el Grupo tiene presencia.

Teniendo en cuenta los objetivos mencionados, se ha diseñado una serie de políticas globales aprobadas por el Consejo de Administración que se revisan periódicamente, que son aplicables para todo el Grupo, así como un conjunto de controles internos para la gestión del riesgo normativo y reputacional.

A continuación se relacionan los principales pilares a partir de los cuales Andbank ha instrumentalizado la gestión del riesgo de cumplimiento normativo y del riesgo reputacional:

Normas éticas y de conducta

Andbank adopta medidas que promueven un comportamiento ético por parte de todos los empleados del Grupo. A tal efecto, Andbank entiende que el cliente es el elemento principal de la entidad y ningún negocio es admisible si puede generar riesgo reputacional.

La entidad cuenta con un Código ético que establece los estándares de conducta que todos los empleados, directivos y administradores tienen que cumplir, y los vincula a desarrollar una conducta responsable en la realización de sus funciones.

Prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo

Andbank se compromete activamente a luchar contra el blanqueo de capitales, la financiación del terrorismo y otros delitos financieros. La efectiva implementación de los procedimientos y normas basadas en la premisa «Conozca a su cliente» (KYC) son fundamentales para el Grupo.

El KYC supone conocer al detalle tanto a las personas y entidades con las que el grupo opera (ya sea una simple transacción o una relación comercial duradera) o a las que ofrezca servicios, así como conocer quiénes son los beneficiarios finales y personas vinculadas. El KYC es un proceso continuo que empieza con la aceptación del cliente y perdura a lo largo de toda la relación de negocio.

En el marco de la actividad de banca privada, la entidad dispone de un modelo global en materia de prevención de blanqueo de capitales basado en las directrices de la Unión Europea, que incorpora las adaptaciones necesarias a las peculiaridades del negocio de cada

filial y a su normativa local, y que está en constante evolución por su adaptación a los cambios normativos.

Andbank no acepta como clientes a personas vinculadas a alguna actividad delictiva, personas de las que sospecha sobre la procedencia de sus fondos o de cuyo beneficiario fiscal se duda, personas que rechazan facilitar la información/documentación, bancos pantalla, entidades financieras sin licencia, etc.

A tal efecto, Andbank aplica una serie de medidas reforzadas en la adopción y seguimiento de la operativa de clientes. A partir de la información facilitada por los clientes y la información obtenida por la propia entidad todos los clientes son clasificados en función de su potencial riesgo de acuerdo con los estándares internacionales en esta materia (país de origen, residencia, actividad profesional, relevancia pública...).

La función del cumplimiento normativo se centra en realizar una revisión independiente para dar las garantías suficientes en la adopción de los nuevos clientes. Este proceso no se limita a su aceptación: es esencial realizar un seguimiento continuo para garantizar el adecuado conocimiento de nuestros clientes en todo momento y así poder detectar operaciones que pudieran ser contrarias a lo establecido en la normativa vigente.

Para reforzar el buen gobierno en este ámbito tan crítico para cualquier entidad financiera, Andbank ha establecido distintos comités donde participaba la alta Dirección y en los cuales se revisa la adopción de clientes especialmente relevantes y se hace un seguimiento de las actuaciones realizadas para la función de cumplimiento normativo en esta materia, adoptándose cuantas decisiones sean necesarias para cumplir con los objetivos anteriormente señalados.

Protección del inversor

El compromiso del Grupo con sus clientes tiene dos ejes fundamentales: la creación de valor a largo plazo y la máxima transparencia informativa. A tal efecto, el Grupo dispone de políticas globales y de procedimientos adaptados a las peculiaridades de cada jurisdicción donde opera, para garantizar el cumplimiento de los requisitos que establecen las diferentes normativas.

El modelo establecido por Andbank para mitigar los riesgos de cumplimiento normativo y reputacional tiene en consideración:

- Una estructura organizativa orientada a la gestión del riesgo.
- Asignación de funciones y responsabilidades dentro de la organización.
- Políticas y procedimientos transparentes a disposición de los clientes.
- Refuerzo de las normas de conducta para una mayor protección de los inversores.
- Un procedimiento de distribución de productos financieros basado en la categorización de servicios, tipología de clientes y productos ofrecidos

En este sentido, el Grupo vela por la consecución de:

- Servicios financieros adecuados a las necesidades de los clientes.
- Una relación bilateral transparente con derechos y obligaciones por ambas partes.
- Resolución justa de las reclamaciones del cliente.

Gestión del conocimiento y formación

Unas de las actuaciones prioritarias del Grupo son las acciones formativas, para que todos los empleados tengan un conocimiento de las exigencias derivadas de la normativa vigente y de las políticas y procedimientos implantados.

El Grupo define anualmente los planes de formación necesarios en todas las jurisdicciones, que son impartidos por el propio Grupo o por proveedores externos. Transmitir la cultura de cumplimiento a toda la organización es una necesidad para una gestión adecuada del riesgo de cumplimiento normativo.

Incidencias y reclamaciones

Andbank pone en todo momento en primer lugar el interés del cliente y, por tanto, sus opiniones o posibles reclamaciones son siempre atendidas y consideradas. El Departamento de Calidad canaliza todas las inconformidades que el cliente transmite al Banco a través de diferentes canales de comunicación disponibles. El objetivo de este departamento es conseguir una resolución ágil de las incidencias y promover los cambios en las políticas y procedimientos necesarios para mitigar el riesgo de que estas incidencias se puedan volver a repetir.

19. Depósitos y otros títulos en custodia

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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		
	2015	2014
Acciones y otros títulos de renta variable	2.784.244	2.842.187
Obligaciones y otros títulos de renta fija	5.789.424	5.659.107
Participaciones de organismos de inversión no gestionados por el Grupo	6.250.769	6.255.160
Participaciones de organismos de inversión gestionados por el Grupo	342.023	490.507
Otros	11.420	141.171
	15.177.880	15.388.132

A 31 de diciembre de 2015, el epígrafe Depósitos de Valores y otros títulos en custodia incluye 525.334 miles de euros (500.908 miles de euros en 2014) en concepto de garantía de diversas operaciones de activo con garantía de valores (ver nota 6) y riesgo de firma.

A 31 de diciembre de 2015 el patrimonio de clientes individuales gestionado mediante mandato se encuentra registrado en el epígrafe de "Depósitos de valores y 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 "Comisiones por servicios prestados" de la Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Las normas de valoración de valores y títulos en custodia se detallan en la nota 3.s.

20. Recursos gestionados de terceros

El detalle de los recursos gestionados de terceros, custodiados o no por el Grupo a 31 de diciembre de 2015 y 2014, es como sigue:

Miles de euros

	2015			2014		
	Custodiados/ depositados por la entidad	Custodiados/ depositados por terceros	Total	Custodiados/ depositados por la entidad	Custodiados/ depositados por terceros	Total
Organismos de inversión colectiva	661.513	1.616.866	2.278.379	901.889	1.336.203	2.238.092
Carteras de clientes individuales gestionadas mediante mandato	1.682.828	4.967.999	6.650.827	1.471.630	3.827.971	5.299.601
Otros clientes individuales	13.830.643	-	13.830.643	13.913.400	-	13.913.400
Total	16.174.984	6.584.865	22.759.849	16.286.919	5.164.174	21.451.093

21. Otras cuentas de orden

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de euros

	2015	2014
Activos muy dudosos	77.694	67.133
Otros	104.944	154.889
Fiducias	87.143	70.687
Otros	17.801	84.202
Deuda pública emitida por el M.I. Gobierno	7.393	73.132
Títulos propios no cotizados	8.272	9.189
Otros	2.136	1.881
	182.638	222.022

El apartado "Fiducias" incluye los títulos de renta variable no cotizados que la entidad tiene por cuentas de terceros. Estos títulos figuran por el 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 Ley de Regulación del Coeficiente de Inversiones Obligatorias. El reglamento que desarrolla esta ley concierne exclusivamente a las entidades bancarias, y las 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 2009 esta deuda pública fue renovada por un importe de 55.506 miles de euros y con vencimiento 31 de diciembre de 2013 (ver nota 7). Una vez llegado a vencimiento de 31 de diciembre de 2013, esta emisión se ha renovado estableciendo el nuevo vencimiento a 31 de diciembre de 2015. Durante el primer trimestre de 2016 se ha formalizado la renovación de esta emisión (ver nota 7). Así mismo, también resultaban homologables como fondos públicos los créditos concedidos por los bancos dentro de un programa calificado 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 del 1995. Los créditos concedidos por el Banco en este concepto suponen a 31 de diciembre de 2015 un importe de 10 miles de euros (53 miles de euros a 31 de diciembre de 2014) y se registran en el epígrafe "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 Ley de Regulación de Reservas en Garantía de Depósitos y otras Obligaciones Operacionales a Mantener y Depositar por las Entidades Encuadradas en el Sistema Financiero. Esta 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 inversio-

nes totales de las entidades, deducidas las realizadas con fondos propios y fondos de origen bancario. Según la Ley 1/2011, de 2 de febrero, de Creación de un Sistema de Garantía de Depósitos para las Entidades Bancarias, 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 1.948 miles de euros a 31 de diciembre de 2014 (ver nota 11.c).

Con fecha 3 de marzo de 2010 el Gobierno dictó un decreto de cualificación de interés nacional y social bajo el programa destinado a la financiación privilegiada de empresas y negocios de nueva creación, innovación, reconversión y proyectos emprendedores. Básicamente consiste en impulsar y apoyar las nuevas ideas de aquellas personas que, en tiempos difíciles y entornos de cambio, ven oportunidades y retos que, sin estar exentos de riesgo, pueden aportar desarrollo económico en el 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 Desarrollo e Inversión, S. A. U., la Asociación de Bancos de Andorra (ABA) y el Gobierno de Andorra.

A 31 de diciembre de 2015 el saldo pendiente de cobro es de 334 miles de euros (426 miles de euros a 2014) y figura 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 Ley de Regulación de los Criterios de Solvencia y de Liquidez de las Entidades Financieras.

Esta 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 estos 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, eran a 31 de diciembre de 2015 del 20,72 % y 76,60 % respectivamente, (16,68 % y 61,22 % a 31 de diciembre de 2014).

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 mencionada 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 mencionada 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 18,86 % de los fondos propios (17,99 % en el ejercicio 2014). Los créditos u otras operaciones que impliquen riesgo a favor de un mismo beneficiario, que excedan el 5 % de los fondos propios, no han sobrepasado en agregado una acumulación de riesgos del 156,20 % (99,96 % para el ejercicio 2014).

Adicionalmente, y de acuerdo con los requerimientos de capital en el marco de Basilea III (ver nota 11.h) acordados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en el año 2010 que exige a cierre del ejercicio 2015 un mínimo del 4,5 % en la ratio de capital de nivel 1 ordinario (CET1), un mínimo del 5,5 % en la ratio de capital de nivel 1 (TIER1) y un mínimo del 8 % en la ratio de capital (incluyendo elementos de capital de nivel 1 ordinario, elementos de capital de nivel 1 adicional además de los elementos de capital de nivel 2), el Grupo Andbank a 31 de diciembre de 2015 se sitúa muy por encima de estas ratios mínimas y presenta una situación confortable para dar cumplimiento a cualquier regulación que complemente la actual. En este entorno regulador más exigente, las ratios de capital *fully-loaded* del Grupo Andbank a 31 de diciembre de 2015 son:

Ratio de capital de nivel 1 ordinario (CET1) del 11,63 %.

Ratio de capital nivel 1 (TIER1) del 13,75 %.

Ratio de capital del 14,19 %.

Es importante también destacar que las ratios actuales del Grupo Andbank ya cumplen con creces los requerimientos mínimos de capital que entrarán en vigor en 2019 y que fijarán un mínimo del 7 % en la ratio CET1, del 8,5 % en la ratio TIER1 y un mínimo del 10,5 % en la ratio de capital.

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 Ley de Cooperación Penal Internacional y de Lucha contra el Blanqueo de Dinero o Valores Producto de la Delincuencia Internacional que fue modificada posteriormente por la Ley 28/2008, del 11 diciembre, por la Ley 4/2011, de 25 de mayo, por la Ley 20/2013 del 10 de octubre y por la Ley 4/2014 de 27 de marzo.

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley, el Grupo ha establecido los procedimientos adecuados y suficientes de control y comunicación interna, con el 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 su sesión del 9 de mayo de 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 financiero 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 ello, que esta ley no introduce modificaciones significativas en la regulación existente, sino que actúa como una refundición y una reestructuración de las leyes vigentes en la materia con el fin de aportar más seguridad jurídica al marco legislativo que regula el sistema financiero andorrano.

La aprobación de la Ley 7/2013 conlleva 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 Instituciones 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 su sesión del 9 de mayo de 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 estructural 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, al tiempo 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, de 21 de abril de 2004, conocida como MiFID (Markets in Financial

Instruments Directive), relativos a las normas éticas y de conducta que deben cumplir las entidades financieras de inversión.

La aprobación de la Ley 8/2013 conlleva 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 su sesión del 23 de mayo de 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, al tiempo que los amplía, teniendo en cuenta la globalidad del ámbito de actuación del INAF en un contexto de expansión internacional del sistema financiero andorrano, la evolución de los mercados financieros a nivel internacional, y los compromisos adquiridos por Andorra con la firma del Acuerdo Monetario con la Unión Europea.

La aprobación de la Ley 10/2013 supone 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 las entregas de bienes, las prestaciones de servicios y las importaciones realizadas en territorio andorrano por empresarios o profesionales a título oneroso, con carácter habitual u ocasional, en el desarrollo de su actividad económica, con independencia de la finalidad o 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 solo a las prestaciones de servicios bancarios y financieros.

La disposición adicional quinta a la Ley 11/2012, del Impuesto General Indirecto (IGI), aprobada por la Ley 10/2014 del 3 de junio, establece un régimen especial del sector financiero al que deben acogerse las entidades bancarias y las entidades financieras no bancarias de crédito especializado que realicen actividades sujetas al tipo de gravamen incrementado previsto en el artículo 60 de la ley. Este régimen limita la deducción de las cuotas soportadas en un importe máximo equivalente al 10 % de las cuotas repercuti-

das al tipo impositivo del 9,5 % para las prestaciones de servicios bancarios y financieros, con el límite del impuesto soportado en las actividades sujetas. No es aplicable a los bienes inmuebles.

El período 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 deben determinar en cada período de liquidación la deuda tributaria, aménorando el impuesto general indirecto repercutible en el período, por las cuotas del impuesto general indirecto soportado que tengan carácter deducible. El crédito o deuda mantenido con el Gobierno de Andorra derivado de la declaración de dicho impuesto se registra respectivamente en los epígrafes 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 de 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 de 2005, aprobó la Ley de aplicación de dicho 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 mencionada.

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 Ley del Impuesto sobre la Renta de los No Residentes Fiscales. Este impuesto, de carácter directo, tiene como objetivo gravar 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 a la base de tributación, determinada de acuerdo con lo previsto en la Ley del Impuesto sobre la Renta de no residentes.

De acuerdo con lo establecido en la Ley 94/2010, de 29 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de los No Residentes Fiscales, modificada por la Ley 18/2011, de 1 de diciembre, el tipo de gravamen aplicable en el ejercicio 2015 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 por el impuesto sobre la renta de no residentes fiscales realizados por el Banco durante los ejercicios 2015 y 2014 se contabilizan en el epígrafe "Otros activos - Impuestos" del Balance de situación adjunto (ver nota 13).

Ley 8/2015, del 2 de abril, de Medidas Urgentes para Implantar Mecanismos de Reestructuración y Resolución de Entidades Bancarias

En la sesión del 2 de abril, el M.I. Consejo General del Principado de Andorra, aprobó la Ley 8/2015, del 2 de abril, de Medidas Urgentes para Implantar Mecanismos de Reestructuración y Resolución de Entidades Bancarias.

Esta ley es la respuesta del Principado de Andorra, a determinados eventos que han puesto de manifiesto que el sistema financiero se encuentra estrechamente interconectado, de manera que la crisis de una entidad financiera, puede contagiarse de forma rápida a las otras entidades, y a la economía de forma global. Se establecen determinadas medidas que permitan responder de forma flexible, a determinadas situaciones de este riesgo sistémico, incluyendo la atribución a una Agencia Estatal de Resolución de Entidades Bancarias (AREB) como autoridad competente en materia de resolución. También, con la finalidad de financiar, en la medida en que sea necesario, las medidas acordadas para la aplicación de esta ley, se crea, el Fondo Andorrano de Resolución de Entidades Bancarias (FAREB), entidad sin personalidad jurídica que será gestionada por el AREB.

La redacción y desarrollo de esta ley, ha sido inspirada por los principios de la directiva 2014/59/UE.

Finalmente, la Ley prevé una dotación inicial y extraordinaria del FAREB de treinta millones de euros que realizarán las entidades bancarias andorranas y la apertura de un programa de financiación de hasta cien millones de euros destinado a la financiación de empresas y negocios.

23. Actuaciones en materia de obra social o similar

El Grupo no tiene contraídas obligaciones legales ni estatutarias en materia de obra social. Sin embargo, 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 2015 no se ha producido ningún hecho significativo con impacto en los estados financieros de dicho ejercicio.

6.

GESTIÓN DEL RIESGO

Gestión del riesgo

La gestión y el control del riesgo es 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 cambio
- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo operacional
- Riesgo de reputación

La función de seguimiento y control permanente del riesgo a escala global está asignada al Chief Risk Officer (CRO), del cual dependen los departamentos Riesgo de Crédito, que gestiona y sigue el riesgo de crédito con los clientes; *Middle Office*, que supervisa los riesgos de tipo de interés, de cambio, de mercado, de contraparte, de riesgo-país y de liquidez; *Controller Europa* y *Controller LatAm*, que controlan la actividad de las filiales internacionales para asegurar que esta se lleva a cabo dentro del marco regulador establecido y se cumple con los requisitos 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, quien supervisa su actividad y asegura que, más allá de los requisitos locales, se apliquen unos estándares de control homogéneos en el Grupo.

Adicionalmente, el Departamento de Auditoría Interna asume un rol de control puntual de los riesgos mencionados, que pondría de manifiesto el incumplimiento o la asunción de riesgos no autorizados y plantearía sus medidas correctoras, en caso de que no hubiera sido detectado y comunicado por los diferentes responsables de control permanente.

El marco de control de riesgo está formado por un componente cualitativo, asociado a la definición de políticas y responsables, y un componente cuantitativo, basado en el establecimiento de límites. El posicionamiento del Grupo en lo que respecta a la gestión del riesgo se basa en el mantenimiento de una política prudente, en la que 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 los que se basan la gestión y el control de los riesgos del Grupo son los indicados a continuación:

- Definición clara de responsabilidades de las unidades implicadas en el control de 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), en el que el Consejo de Administración ha delegado esta función. Por lo tanto, las políticas y los límites definidos en el COAP se presentan al Consejo de Administración para su ratificación. Además, los límites de riesgo se revisan periódicamente para ser adaptados a la coyuntura económica y de los

mercados y, en cualquier caso, se presentan, como mínimo, una vez al año al Consejo de Administración para su aprobación. Durante el año 2015, el marco de límites de riesgo-país y de contraparte se ha presentado en dos ocasiones al Consejo de Administración para su correspondiente aprobación.

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

Como responsable de la gestión de los riesgos de tipo de interés, de cambio, de riesgo-país y de contraparte, de liquidez y de mercado, el COAP se reúne con una periodicidad mensual. Adicionalmente, es responsabilidad de este comité la gestión del balance y la gestión del capital, con el objetivo de mantener un alto nivel de solvencia del Grupo. Por su parte, el COAP delega la supervisión de estos riesgos en el Departamento *Middle Office*.

La responsabilidad de garantizar que la actividad de gestión de patrimonios se lleva a cabo de acuerdo con el marco legal y reglamentario establecido y de evaluar los resultados y los riesgos está asignada al Comité de Seguimiento de Gestión, que se reúne con una periodicidad mensual. Este comité delega el seguimiento de la gestión de patrimonios en el Departamento *Middle Office*. Además del control de la sujeción de los organismos y modelos de inversión al marco regulador, *Middle Office* evalúa el cumplimiento de la política de inversión establecida y hace un seguimiento periódico de las medidas de rentabilidad y de riesgo.

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 ha habido con la deuda soberana periférica, con revisiones periódicas de los límites de riesgo que tenían por objetivo reducir la exposición a aquellos países y contrapartes que habían sufrido caídas en el *rating* y un repunte al alza del diferencial de crédito de su deuda. Esta gestión dinámica del riesgo de contraparte 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.

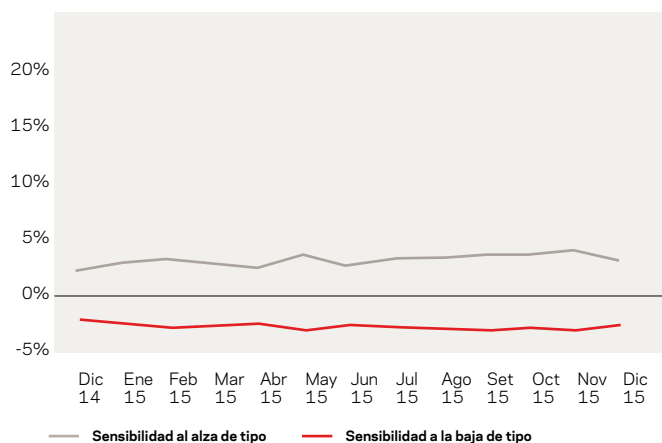
Los objetivos del Grupo en lo que respecta a la gestión del riesgo para el año 2015 se centran en consolidar los nuevos sistemas implementados para la monitorización de los riesgos, especialmente los riesgos de mercado asociados a las operaciones realizadas en los mercados financieros, así como mantener 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 para mantener el perfil de riesgo deseado.

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 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 ante desplazamientos paralelos de la curva de tipo de interés de 10 puntos básicos para las principales divisas del balance, y la sensibilidad del valor de mercado de los recursos propios ante 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 a desplazamientos de la curva de tipos de interés. Es decir: el margen financiero del Grupo aumentaría en caso de un repunte de los tipos de interés y, a la inversa, se vería reducido en caso de una disminución de los tipos de interés, aunque en los niveles de tipos actuales esta sensibilidad es asimétrica, y la sensibilidad positiva es de una magnitud muy superior a la negativa. Así, el *gap* de apreciaciones de los activos y pasivos sensibles a los tipos de interés del balance es positivo, es decir: globalmente la apreciación de los activos es anterior en el tiempo a la de los pasivos. Este posicionamiento 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 invertida principalmente en bonos con la rentabilidad ligada al EURIBOR a 3 o 6 meses, o bonos a tipo fijo con rendimientos a corto y medio plazo, aunque 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 en mercado con operaciones repo a tipo fijo, que permiten cubrir el riesgo de duración. Durante el año 2015, también se han contratado futuros con la finalidad de cubrir temporalmente el riesgo de tipo de interés de los bonos a tipo fijo de la cartera de negociación, así como *interest rate swaps* (permutas

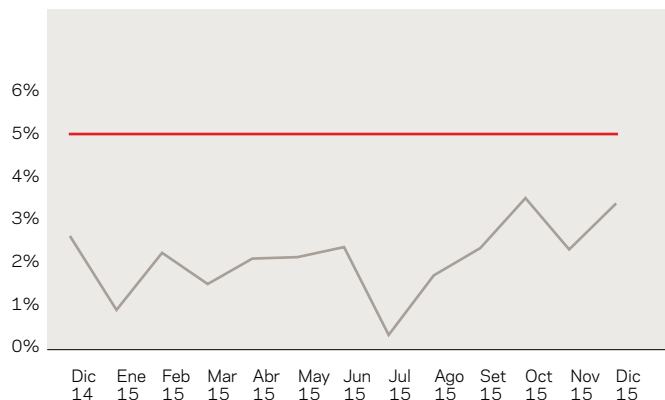
Sensibilidad del margen financiero a un año



financieras de tipos de interés) para cubrir el riesgo de duración de los bonos a medio y largo plazo de la cartera de inversión ordinaria o a vencimiento.

El límite de sensibilidad de los recursos propios como consecuencia de un desplazamiento paralelo de la curva de tipos de interés de 100 puntos básicos fue aprobado por el Consejo de Administración en un nivel del 5 %. A lo largo del año 2015, la sensibilidad

Sensibilidad de los recursos propios



de los recursos propios ha sido positiva, como consecuencia de la estrategia de tipos de interés adoptada y del posicionamiento del balance, pero siempre se ha mantenido por debajo de este límite.

Riesgo de cambio

El Grupo entiende el riesgo 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 movimientos en los tipos de cambio. Diariamente se realiza un seguimiento de las operaciones de cambio al contado y a plazo para que la posición abierta en divisas se mantenga dentro de los límites autorizados.

A finales de año, la posición abierta global era de -84.000 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 ha sido de -2,146 millones de euros y la posición neta larga máxima ha sido de 716.000 euros.

Por otra parte, el Grupo mantiene posiciones en divisas en balance provenientes de sus participaciones en filiales denominadas en divisas distintas del euro. En caso necesario, se procede al seguimiento, control y cobertura de estas posiciones.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se entiende como la pérdida potencial a la que está expuesta la cartera de negociación como consecuencia de cambios en las condiciones de mercado, 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 de negociación es la metodología del valor en riesgo (*value at risk* o VaR) como estándar general del mercado, así como las pruebas de resistencia (*stress testing*) de la cartera de inversión a vencimiento.

El método de cálculo del 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 un día y con un nivel de confianza del 99 %, y el período histórico considerado para el cálculo es de un año. Durante el año 2015, el VaR me-

dio calculado para la cartera de negociación ha sido de 457.000 euros, con un máximo de 674.000 euros y un mínimo de 204.000 euros, mientras que la posición media de negociación ha sido de 303 millones de euros. Globalmente, la cartera de negociación se compone de bonos de buena calidad crediticia y con una duración muy corta, lo que determina un VaR muy reducido.

Cartera de negociación

Mes	VaR(*)	Volumen medio mensual(*)
Enero de 2015	0,59	330
Febrero de 2015	0,65	314
Marzo de 2015	0,67	99
Abril de 2015	0,58	261
Mayo de 2015	0,44	260
Junio de 2015	0,57	273
Julio de 2015	0,47	298
Agosto de 2015	0,40	236
Septiembre de 2015	0,33	278
Octubre de 2015	0,33	361
Noviembre de 2015	0,20	320
Diciembre de 2015	0,39	609

(*) Datos en millones de euros

El Grupo aplica las pruebas de resistencia a la cartera de inversión a vencimiento para evaluar cuál sería la pérdida de valor que experimentaría esta cartera si se dieran situaciones extremas de incrementos de la curva de tipos 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 ante diferentes escenarios.

Se analizan siete escenarios, cuatro de los cuales son históricos (crisis griega de 2010, quiebra de Lehman Brothers de 2008, ataques terroristas a las Torres Gemelas de 2001 y crisis de la deuda rusa de 1998) y tres de los cuales son hipotéticos (enderezamiento de la curva de tipos, ampliación general de los diferenciales de crédito y enderezamiento de la curva de tipos correlacionado con una ampliación de los diferenciales de crédito).

Se selecciona el escenario más adverso y se evalúa el impacto que tendría este escenario sobre la cartera. En el caso de la cartera a vencimiento de Andbank, el escenario más adverso es la crisis de la deuda rusa de 1998; en la siguiente tabla se muestra mensualmente el impacto del cambio de valor de la cartera:

Mes	Cambio de valor	Volumen medio mensual (*)
Enero de 2015	-3,99%	478
Febrero de 2015	-3,35%	568
Marzo de 2015	-3,52%	522
Abril de 2015	-2,51%	541
Mayo de 2015	-2,18%	552
Junio de 2015	-2,09%	605
Julio de 2015	-2,07%	641
Agosto de 2015	-2,20%	635
Septiembre de 2015	-2,17%	631
Octubre de 2015	-2,71%	632
Noviembre de 2015	-2,73%	629
Diciembre de 2015	-3,70%	558

(*) Datos en millones de euros

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito hace referencia a la pérdida potencial proveniente del hecho de que una contraparte incumpla las obligaciones con el Grupo. La exposición del Grupo al riesgo de crédito comprende:

- El riesgo de incumplimiento derivado de la operativa habitual de tesorería, que incluye, básicamente, préstamos al mercado interbancario, operaciones activas y pasivas de préstamo de valores, operaciones repo y operaciones con derivados OTC.
- El riesgo de incumplimiento de los emisores de bonos de la cartera por cuenta propia.
- El riesgo de incumplimiento de la cartera crediticia.

El Grupo aplica una política prudente en la asignación de límites y autoriza la exposición al riesgo a países con buena calificación crediticia y, en estos países, 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.

La concesión de límites es más estricta para las exposiciones a contrapartes en las que no existe un colateral (garantía prendaria) como garantía. En estos casos, se requiere que la contraparte tenga un *rating* de alta calidad crediticia partiendo de la evaluación 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 cual cotiza el CDS a 5 años respecto a un índice. La observación de la variable de mercado permite incorporar en el modelo con más inmediatez cualquier cambio en la calidad crediticia de la contraparte.

Con la finalidad de reducir la exposición al riesgo, el Grupo utiliza valores como colateral en diversas operaciones (básicamente, operaciones con derivados OTC, operaciones repo y operaciones activas y pasivas de préstamo de valores). Para las contrapartes con las cuales hay firmado un contrato marco ISDA con aceptación de *netting* (compensación contractual), se efectúa una compensación de la exposición a derivados entre ambas contrapartes. Durante 2015, Andbank ha firmado contratos ISDA, CSA y GMRA con nue-

vas contrapartes, lo que permite diversificar las contrapartes disponibles con las cuales efectuar operaciones con derivados y, a la vez, limitar la exposición al riesgo de contraparte. 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 las contrapartes en las cuales existe una exposición al riesgo que hay que mitigar.

Durante el año 2015, se ha dirigido la cartera de renta fija del Grupo hacia activos de buena calidad crediticia, con un porcentaje de inversión de la cartera del 81% en emisiones soberanas, de deuda pública griega o de organismos públicos. Por lo que respecta a la concentración por países, la cartera está diversificada principalmente en deuda pública de Estados Unidos, Alemania, Francia, Holanda, España e Italia. Como continuación de la decisión corporativa de 2014 de inversión en riesgo soberano estadounidense (Rating AAA), durante 2015 se ha mantenido una parte de la cartera con esta exposición, en base a los diferenciales con los tipos de interés estadounidenses y con el objetivo de aprovechar los flujos de liquidez en USD provenientes del pasivo del balance.

Así, la cartera de renta fija se compone de emisiones en las cuales el Grupo mantiene una exposición directa al riesgo del emisor y/o garante, las cuales en su gran mayoría tienen *rating* de categoría de inversión, así como de bonos de cobertura de depósitos estructurados de clientes, que el Grupo mantiene en el balance, pero para los cuales se ha transferido el riesgo a sus clientes. La clasificación de la cartera de renta fija según el *rating* del emisor es la siguiente (en miles de euros):

Cartera renta fija

Rating	Con exposición al riesgo del emisor y/o garante	Con transferencia del riesgo a los clientes	Total
AAA	533.094	0	533.094
AA+ hasta AA-	313.806	0	313.806
A+ hasta A-	46.474	0	46.474
BBB+ hasta BBB-	539.562	9.980	549.541
Categoría de inversión	1.432.935	9.980	1.442.915
BB+ hasta BB-	56.598	15.367	71.965
B+	15.659	4.445	20.104
Categoría especulativa	72.257	19.812	92.069
Total	1.505.192	29.792	1.534.984

Por lo que respecta a la exposición al riesgo de crédito por operativa con clientes, la inversión crediticia del Grupo se sitúa en 1.923 millones de euros, principalmente en pólizas de crédito y préstamos, y destacan las operaciones con garantía hipotecaria (771 millones de euros) y garantía prendaria (733 millones de euros).

Los principales elementos en la gestión del riesgo de crédito son las políticas de concesión y las atribuciones, la monitorización de la evolución de la exposición y el establecimiento de comités periódicos (Riesgo Irregular y Comisión Delegada). Las concentraciones de riesgo de crédito se revisan con una periodicidad semanal, siendo objeto de seguimiento para que no excedan los parámetros marcados por el supervisor y estableciendo niveles de endeudamiento máximo en determinados colectivos. La responsabilidad de la gestión y del 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 atribuciones. Las decisiones de concesión se determinan en relación a la operación. El seguimiento de la evolución del riesgo se realiza a partir del análisis de variables cualitativas y cuantitativas, adaptadas a los requisitos del supervisor. La ratio de morosidad del Grupo es del 3,23 % y se sitúa por debajo de la media de las entidades financieras de los países vecinos. Durante 2015, el Grupo ha mantenido una política de provisiones conservadora, y la ratio de cobertura se ha incrementado del 67,68 % al 68,96 %. Además, durante el año se ha procedido a la regularización de saldos antiguos, que se encontraban completamente provisionados, por un importe de 8,3 millones de euros.

Se establecen criterios generales de política de riesgo en la entidad, con el objetivo de mantener una inversión crediticia saneada y de control en la exposición al riesgo, incorporada a la cultura corporativa de la entidad y orientada a la política de objetivos globales, tomando como principios básicos la optimización de la calidad, la diversificación y la situación coyuntural del mercado en cada momento.

Se establecen unas políticas de admisión de riesgos, estudio y concesión de operaciones y de gestión de riesgo de crédito en las diferentes fases (admisión, seguimiento y recuperación).

La aplicación de la política de riesgo se sustenta en base a una estructura de atribuciones, responsabilidades y delegaciones.

Política de admisión:

La finalidad es garantizar que las operaciones cumplan los estándares de riesgo, con el siguiente procedimiento:

- Canales de admisión: a través de la red comercial (red oficinas).
- Documentación: garantizar que existe un soporte documental para el análisis y la decisión final sobre la concesión.
- Análisis: en base a la documentación, se realiza el análisis de la operación, la capacidad de reembolso y la solvencia.
- Propuesta para Sdar: aplicación informática que permite presentar la operación para la evaluación y correspondiente aprobación.
- Aprobación: en función del órgano sancionador que tiene la facultad de aprobar o denegar.
- Formalizar y contabilizar: la herramienta Sdar se formaliza y contabiliza en la aplicación.

Política de seguimiento:

Existen procedimientos de seguimiento del riesgo autorizado cuando se producen impagos/excedidos/descubiertos, así como

seguimiento sobre los colaterales, deterioro de garantías, control sobre operativa de derivados, seguro de cambio...

Política de recuperación:

Se revisan sistemáticamente los riesgos en situación de mora, de contencioso o precontencioso, realizando acciones para actualizar, investigar y analizar la evolución de los deudores.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo de 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 requisitos de garantías en operaciones con colateral, entre otros.

El COAP gestiona el riesgo de liquidez asegurando que en todo momento se dispondrá de liquidez suficiente para atender cancelaciones de los pasivos, a la vez que mantiene un remanente de liquidez para aprovechar oportunidades de inversión en el activo.

Para realizar una gestión correcta de la liquidez se analiza el balance por vencimientos contractuales. La entidad dispone de herramientas informáticas para efectuar la correcta distribución temporal de los vencimientos de las partidas de activo y pasivo, de manera que puedan analizarse los flujos futuros de cobro y pago y determinarse los posibles gaps.

La mayor parte de la financiación proviene de los depósitos de clientes, aunque el mercado interbancario, principalmente mediante operaciones repo, es una fuente de financiación relevante.

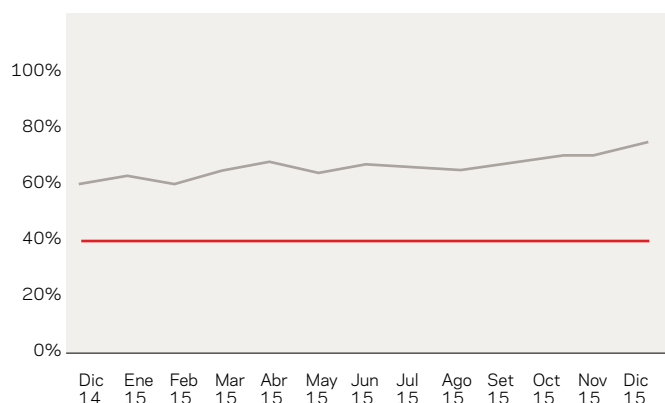
En el siguiente cuadro se muestran los activos y pasivos clasificados por vencimientos. Para determinadas partidas, como pueden ser las cuentas corrientes, se considera que una parte de ellas no tiene vencimiento, dada la experiencia histórica y su estabilidad en el balance.

	Menor tres meses	Entre tres y seis meses	Entre seis meses y un año	Entre uno y cinco años	Entre cinco y diez años	Más de diez años	Total
Total créditos	423	114	277	511	175	317	1.817
Depósitos interbancarios	802	0	232	0	0	-4	1.030
Cartera de valores	189	67	305	382	369	334	1.646
Otros activos	0	0	0	0	0	571	571
Total activos	1.414	181	814	894	544	1.217	5.064
Acreeedores	539	410	1.029	292	15	1.350	3.634
Bancos y entidades de créditos	327	0	-4	49	109	0	481
Deuda representada por títulos	0	0	0	0	0	50	50
Otros pasivos	0	0	0	0	0	898	898
Total pasivo	866	410	1.025	341	123	2.298	5.064
DIFERENCIAL	548	-229	-211	553	421	-1.081	0
DIFERENCIAL ACUMULADO	548	318	108	660	1.081	0	

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. Este mínimo se sitúa en 350 millones de euros de *cash* y repo en un día y 500 millones de euros adicionales entre *cash* y posiciones altamente líquidas hasta 1 año. Este control incluye el seguimiento diario de las posiciones que pueden financiarse con repo y la cartera líquida.

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 plazo de tiempo corto. La ratio de liquidez media del Grupo durante el año 2015 ha sido del 67,72 %, y a finales de año se situaba en el 76,60%.

Ratio de liquidez



El Grupo Andbank, para cumplir con los estándares internacionales, calcula y sigue la ratio de liquidez LCR (Liquidity Coverage Ratio). Esta ratio la define el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y relaciona los activos de alta liquidez disponibles con el

neto de entradas menos salidas de tesorería de los siguientes 30 días. Los niveles y el calendario de cumplimiento son los siguientes:

	2015	2016	2017	2018	2019
Minimum LCR	60 %	70 %	80 %	90 %	100 %
Andbank LCR	200 %				

El nivel del Grupo Andbank al cierre de 2015 es de 200%, lo que cumple sobradamente con el límite impuesto por normativa.

Desde el inicio de la crisis financiera internacional, se elabora con una periodicidad mensual un plan de contingencia de la liquidez del Grupo, en el que se evalúa cuál es la liquidez contingente en función de diferentes niveles de movilización de los activos líquidos y de las fuentes de financiación disponibles, considerando cuál es el coste al que podría generarse esta liquidez. Así, se realiza un *ranking* de los activos movilizables y las fuentes de liquidez gestionables, en el que se da prioridad a la utilización de fuentes de liquidez que tengan un bajo impacto en la cuenta de resultados y se posterga el uso de fuentes de liquidez que tengan un fuerte 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 o de la actividad en los mercados financieros, y se clasifican en dos grupos, en función del grado de probabilidad de que sucedan, como probables e improbables. Al final, se contrasta la liquidez que se podría generar respecto a las salidas potenciales y se evalúa 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 los errores de los procesos internos, la actuación de las personas, los sistemas internos o los acontecimientos externos.

El Grupo considera el riesgo operacional como una categoría de riesgo que requiere una gestión integral del riesgo, tal como se rea-

liza con otras categorías de riesgos bancarios, como el riesgo de crédito o el riesgo de mercado. Así, el Grupo establece un proceso continuo de gestión del riesgo operacional que se lleva a cabo en cuatro etapas:

- Identificación de los riesgos operacionales a los cuales 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 acaecimiento futuro.
- Seguimiento de la evolución de los riesgos identificados previamente.
- Control y mitigación de los riesgos a través del establecimiento de planes de actuación de mejora de 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 presenta las medidas correctoras a la Dirección General.

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

Riesgo de reputación

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

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

Cumplimiento normativo

Cumplir con la normativa vigente en materia de prevención del blanqueo de capitales y prestación de servicios de inversión es un objetivo irrenunciable para nuestra entidad. En este sentido, Andbank ha adoptado una serie de medidas para gestionar los riesgos de cumplimiento normativo y de reputación. Por riesgo de cumplimiento normativo se entiende la posibilidad de soportar sanciones, pérdidas financieras, materiales o de reputación, como consecuencia del incumplimiento de la normativa vigente y/o de los propios procedimientos internos del banco. Por tanto, está estrechamente ligado con el riesgo de reputación, que implica una percepción negativa del Grupo Andbank por parte de la opinión pública o de los grupos de interés (clientes, contrapartes, empleados, reguladores) por una actuación incorrecta de la entidad en el desarrollo de nuestras actividades.

Andbank concibe su imagen pública como su mejor activo a la hora de preservar la confianza de los clientes, reguladores, accionistas e inversores. Andbank cuenta con un área de *Compliance* formada por profesionales especializados en cada jurisdicción donde el Grupo está presente, cuya función está alineada con los objetivos estratégicos de la entidad.

A continuación se relacionan los principales pilares en los que Andbank ha instrumentado la gestión del riesgo de cumplimiento normativo y del riesgo de reputación:

- Código ético y normas de conducta.
- Prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.
- Protección del inversor.
- *Foreign Account Tax Compliance Act* (FATCA) y *Common Reporting Standard* (CRS).
- Gestión del conocimiento y formación.
- Gestión de incidencias y reclamaciones.

Pilar 1: normas éticas y de conducta

Andbank adopta medidas que promueven un comportamiento ético por parte de todos los empleados del Grupo. A tal efecto, Andbank entiende que el cliente es el elemento principal de la entidad y ningún negocio es admisible si puede generar riesgo de reputación. La entidad cuenta con un Código ético que establece los estándares mínimos de conducta que todos los empleados deben cumplir. El Código ético tiene fuerza vinculante sobre todos los empleados y directivos de la entidad, de modo que todos tienen que desarrollar una conducta responsable en el ejercicio de sus funciones.

Pilar 2: prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo

Andbank se compromete activamente a luchar contra el blanqueo de capitales, la financiación del terrorismo y otros delitos económicos. La efectiva implementación de procedimientos y normas basados en la premisa «deber de identificación del cliente» (KYC, por sus siglas en inglés) son fundamentales para el Grupo. El KYC supone conocer tanto a las personas y entidades con las que el Banco opera (sea una simple operación o una relación comercial duradera) o a las que ofrece servicios, así como conocer quiénes son los beneficiarios finales y personas vinculadas. El KYC es un proceso continuo que comienza con la aceptación del cliente y perdura a lo largo de toda la relación de negocio.

En el marco de la actividad de banca privada, disponemos de un modelo global en materia de prevención del blanqueo de capitales basado en las directivas de la Unión Europea, que incorpora las adaptaciones necesarias a las peculiaridades del negocio de cada filial y a su normativa local. El modelo PBC/FT de Andbank está en constante evolución para su adaptación a los cambios normativos.

Pilar 3: 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 tal efecto, el Banco dispone de procedimientos para garantizar el cumplimiento de los requisitos que establecen las distintas normativas en las jurisdicciones donde opera. También se han establecido políticas globales, adaptadas a las peculiaridades de cada jurisdicción.

El modelo establecido por Andbank para mitigar los riesgos de cumplimiento normativo y de reputación toma en consideración:

- Una estructura organizativa orientada a la gestión del riesgo y los conflictos de intereses.
- Asignación de funciones y responsabilidades dentro de la organización.
- Políticas y procedimientos más transparentes a disposición de los clientes.
- Reforzamiento de las normas de conducta para una mayor protección de los inversores.
- Un procedimiento de distribución de productos financieros basado en la clasificación de los servicios, tipos de clientes y productos ofertados por categorías.

En este sentido, el Banco vela por la consecución de:

- Servicios financieros adaptados a las necesidades de los clientes.
- Una relación bilateral transparente con derechos y obligaciones para ambas partes.
- Resolución justa de las reclamaciones del cliente.

Pilar 4: FATCA / CRS

Andbank considera que todo lo referente a FATCA y el intercambio de información fiscal (en adelante, CRS) es muy relevante para el Banco no solo a nivel operativo, sino también estratégico. Desde *Compliance* se ha trabajado en el proceso de adaptación del Banco a los requerimientos FATCA/CRS, definiendo dos programas específicos que incluyen:

- Una estructura de *governance* (gobernanza) adecuada.
- Una serie de políticas globales y locales.
- Procedimientos de alta y seguimiento de clientes.
- Informes a los distintos reguladores.

Pilar 5: gestión del conocimiento y formación

Una de las actuaciones prioritarias del Banco son las acciones formativas, para que todos los empleados tengan conocimiento de las exigencias derivadas de la normativa vigente y de los procedimientos implantados por el Banco.

El Grupo define anualmente en todas las jurisdicciones los planes de formación necesarios, impartidos por el propio Grupo o por consultores externos. Transmitir la cultura de *Compliance* a toda la organización es una necesidad para una gestión adecuada del riesgo de cumplimiento normativo

Pilar 6: incidencias y reclamaciones

El Banco antepone en todo momento el mejor interés del cliente y, por tanto, las opiniones de nuestros clientes o sus posibles reclamaciones se tienen muy en cuenta. Para la consecución de este objetivo, se ha desarrollado un modelo de gestión de incidencias a través del cual el Departamento de Calidad canaliza todas las disconformidades que el cliente transmite al Banco por medio de los distintos canales de comunicación. El objetivo de este Departamento es lograr una resolución ágil de las incidencias.

Gestión del capital

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

A finales de año, la ratio de solvencia del Grupo se situó en el 20,72 %, un 100 % por encima del nivel mínimo exigido por el supervisor del 10 % y superior a la ratio comparable, que es la media de las entidades financieras europeas. Así, los recursos propios ajustados alcanzan los 346,89 millones de euros y el Grupo mantiene un excedente de recursos propios de 179,46 millones de euros.

En el marco de los requisitos de capital acordados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea del año 2010, el 1 de enero del 2013 empezaron a aplicarse las nuevas normas de capital. El 1 de enero de 2014 se requirió a los bancos que mantuvieran una ratio de capital de nivel 1 ordinario (CET1) de, como mínimo, el 4,0 %, la cual aumentó el 1 de enero de 2015 hasta un mínimo del 4,5 %. A la vez, la ratio de capital de nivel 1 (TIER1) mínima quedó fijada el 1 de enero de 2014 en el 5,5 % y aumentó al 6,0 % a partir del 1 de enero de 2015. Paralelamente, y durante este período transitorio, la ratio de capital total mínima (incluyendo elementos de capital de nivel 1 ordinario, elementos de capital de nivel 1 adicional y elementos de capital de nivel 2) se ha mantenido constante en un 8%.

Adicionalmente, y de aplicación progresiva hasta 2019, según lo define cada autoridad reguladora, las entidades deberán mantener un colchón adicional de conservación del capital de un 2,5 % y, en función de las circunstancias, un colchón anticíclico de capital adicional de hasta el 2,5 %, y un colchón para riesgos sistémicos de capital de hasta el 3,5 %. Como consecuencia de esto, 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 y avanzándose a los nuevos requisitos mínimos de capital, el Grupo Andbank se halla también en una posición de solvencia relevante gracias a las siguientes ratios de capital:

- Ratio de capital de nivel 1 ordinario del 11,63 %.
- Ratio de capital nivel 1 del 13,75 %.
- Ratio de capital del 14,19 %.

Coeficiente de apalancamiento financiero

En el marco de los requisitos para mejorar la capacidad del sector bancario de absorber perturbaciones acordados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea el año 2010, el 1 de enero de 2013 empezaron a aplicarse las nuevas normas de apalancamiento financiero. En consecuencia, desde el 1 de enero de 2013, se requiere un coeficiente de apalancamiento financiero mínimo del 3 % para limitar la acumulación de apalancamiento financiero en

el sector bancario y reforzar los requisitos de capital en función del riesgo con esta medida complementaria.

En este marco regulador, el Grupo Andbank se halla en una posición destacada con una ratio de apalancamiento financiero del 6,4 % al cierre del ejercicio 2015.

7.

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA 2015

Informe de responsabilidad social corporativa 2015

Introducción

La responsabilidad social corporativa es un elemento clave de la cultura del Grupo Andbank que se basa en los principios de nuestra misión como entidad, visión como empresa y valores corporativos que nos definen como una entidad orientada a la creación de valor para nuestros grupos de interés, y con una gestión y un procedimiento basados en la excelencia de los servicios.

Como entidad, buscamos ser socialmente responsables con la ética y cohesión necesarias y somos conscientes de que en todas las decisiones y actuaciones empresariales hay que tener presentes los tres pilares de la sostenibilidad: el progreso económico, el progreso social y el progreso ambiental, con el convencimiento de que la primera responsabilidad de una empresa es crear riqueza de una manera honesta y sostenible.

El compromiso de Andbank comporta una relación muy directa y cuidadosa con todas las personas que forman parte de la empresa y requiere el consenso de todas las partes y la implementación de políticas de comunicación innovadoras que fomenten, en todos los ámbitos de la empresa, la interrelación y participación en la toma de decisiones, con el fin de promover la corresponsabilidad entre los diversos niveles de la organización y la confianza en el tejido empresarial del país.

Para mantener esta relación e implicación con la sociedad en general, y el país en particular, la entidad busca siempre las actuaciones más idóneas que aporten valor a sus integrantes. Por este motivo, las actuaciones de la entidad van dirigidas a integrar su responsabilidad social corporativa en todos los ámbitos de la gestión de la empresa y de su entorno.

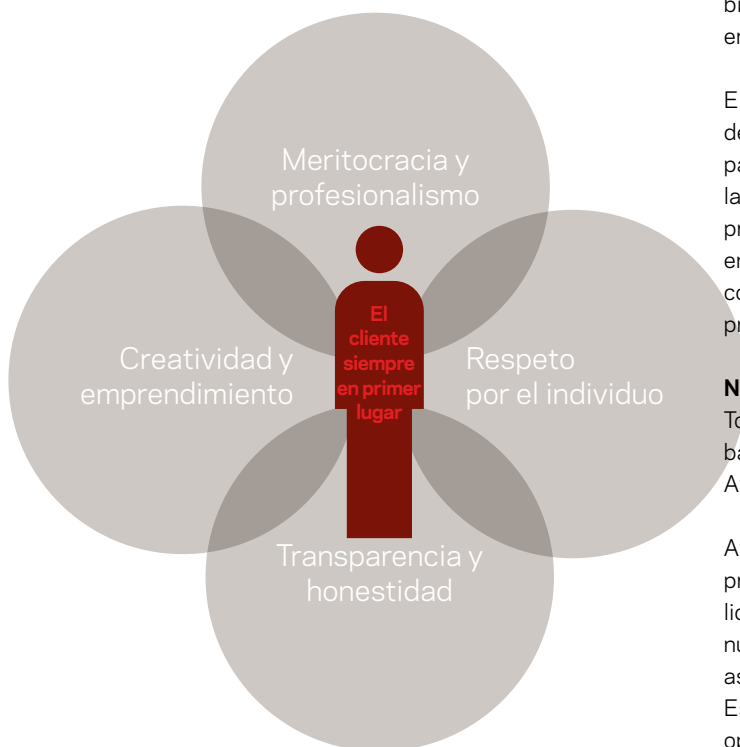
El Plan estratégico de Andbank se centra en 4 pilares: un modelo de crecimiento sostenible, la búsqueda de las mejores soluciones para nuestros clientes y su protección, el estricto cumplimiento de la normativa aplicable en cada uno de los países en los que está presente y la formación de un equipo de expertos y profesionales en cada una de las áreas de la entidad. Este plan nos reafirma en la convicción de ser un banco independiente de referencia en banca privada y de capital familiar.

Nuestros valores

Todas las iniciativas orientadas a la gestión del talento tienen su base en los valores de Andbank, que conforman nuestra cultura y el ADN de nuestra entidad.

A través de la transparencia y la honestidad, la creatividad y el emprendimiento, el respeto individual, la meritocracia y la profesionalidad, en Andbank fomentamos una cultura que tiene como núcleo nuestro compromiso con el cliente para proporcionarle el mejor asesoramiento y servicio.

Esta cultura también facilita al equipo de profesionales de Andbank oportunidades de crecimiento y desarrollo, tanto a nivel personal como profesional, además de fomentar y reconocer la mejora continua.



- El cliente siempre en primer lugar

Siempre comprometidos para proporcionar el mejor servicio y asesoramiento al cliente.

- El respeto por el individuo

Nuestras relaciones personales y profesionales se basan en la confianza y el respeto mutuo. Fomentamos el reconocimiento, la integridad moral y el respeto a los demás.

- La meritocracia y el profesionalismo

El desarrollo profesional y la promoción se basan en el mérito y la aportación profesional.

- La creatividad y el espíritu empresarial

Admiramos a las personas que aportan nuevas ideas para mejorar productos, procesos y servicios. Valoramos a los profesionales que proponen acciones para ofrecer mejores servicios y nuevas oportunidades a nuestros clientes.

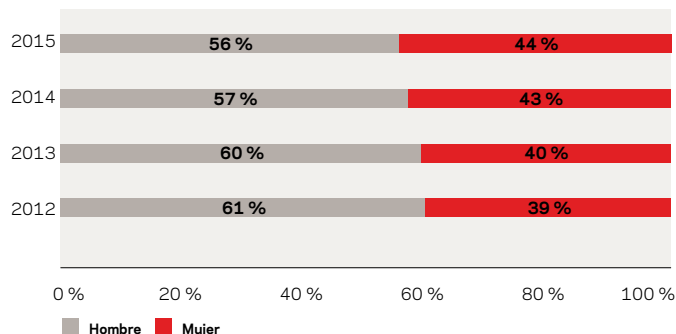
- La transparencia y la honestidad

Esperamos que nuestros empleados actúen en base a la honestidad, la sinceridad y la integridad.

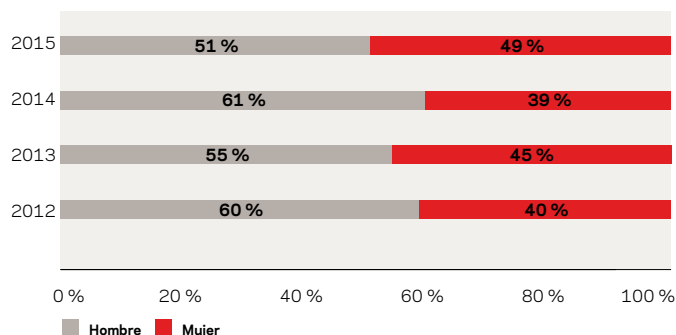
El equipo Andbank

A pesar de la coyuntura económica actual, Andbank ha continuado apostando por la creación de empleo. En este sentido, la plantilla del Grupo se ha incrementado en un 16 % respecto a 2014, cumpliendo, de esta manera, el objetivo de desarrollar en paralelo y de forma compensada el negocio y la plantilla.

Distribución de la plantilla por sexo. Andorra



Distribución de la plantilla por sexo. Filiales



Datos actualizados a 31.12.2015

Del total de la plantilla, 404 empleados desarrollan su actividad profesional en la sede social en Andorra y 777 empleados en las diferentes filiales internacionales del Grupo.

Características del equipo de Andbank

Otro rasgo característico del equipo de Andbank es la diversidad. Actualmente hay en el Grupo empleados de 33 nacionalidades distintas.

El alto nivel de preparación, profesionalidad y dinamismo no está reñido con la juventud de la plantilla, situándose la media de edad en 42 años. A nivel de cualificación profesional, más de un 65 % de la plantilla del Grupo Andbank cuenta con estudios de grado superior.

Distribución de empleados por nivel de formación (Andorra y filiales)

69,81 %
Grado superior

27,29 %
Grado medio

2,90 %
Grado primario

Datos actualizados a 31/12/2015

Andbank y la promoción interna

Andbank ha continuado en 2015 con su política de fomento de la promoción interna. El Grupo ofrece oportunidades para el crecimiento y desarrollo profesional a sus empleados. En este sentido, se han producido 29 promociones, de las cuales 21 han sido horizontales y 8, jerárquicas.

21
Total promociones horizontales

8
Total promociones jerárquicas

14
Movilizaciones internacionales

55 %
Hombres sobre promociones totales

45 %
Mujeres sobre promociones totales

Andbank Performance, el nuevo sistema de evaluación del desempeño y desarrollo de Andbank

El compromiso de Andbank con la calidad de servicio, la profesionalidad y el desarrollo de sus colaboradores se pone de manifiesto a través de iniciativas como esta.

Si asumimos que el logro de los objetivos definidos en la estrategia de Andbank tiene su base en las personas, consideramos que este es uno de los sistemas que nos ayuda a orientar el rendimiento organizativo, puesto que determina las competencias que estimamos clave para conseguir la misión y objetivos, enfocando en esa dirección la mejora de la actuación futura de las personas, así como de los resultados del banco.

La Evaluación del Desempeño y Desarrollo (EDD) es el "talón de Aquiles" de la gestión de talento. Por lo tanto, teniendo en cuenta el momento de transformación en el que estamos viviendo, no solo en Andbank a nivel global, sino también en nuestro entorno, contexto y sector, un sistema como este nos ayuda a ser un equipo de alto rendimiento para afrontar y conseguir todos los desafíos que se nos presenten.

Andbank Performance es un sistema de gran importancia tanto para nuestros directivos como para los miembros del equipo. Es una oportunidad única que nos permite comprometer, alinear, dar *feedback*, así como escuchar opiniones, expectativas y comentarios. Y, no menos importante, en base a ello definimos las acciones de desarrollo más adecuadas, como movilidad, formación o desarrollo en el lugar de trabajo, que puedan articular el plan de desarrollo y carrera.

Las principales características de Andbank Performance son:

- Se apoya en una plataforma tecnológica que permite una gestión global, ágil y sencilla.
- Es un sistema que permite evaluar el potencial del equipo, el potencial directivo y el desempeño, y vincular un plan de desarrollo y mejora.
- Se distinguen 8 perfiles competenciales dentro de las categorías: managers, banqueros privados y técnicos.
- Contiene un total de 29 competencias definidas en 4 niveles de comportamiento.
- Tiene vinculado un Plan de formación para el equipo directivo.

A lo largo de 2015 se ha implementado el nuevo modelo de evaluación en la matriz Andorra y en las principales filiales del grupo Andbank. Gracias a esto, más del 70 % del total de empleados de Andbank ha recibido una evaluación anual de su desempeño.

Desarrollo del talento y de las capacidades organizacionales

Las personas que trabajan en Andbank son el pilar fundamental y su principal activo. Contar con personas motivadas, preparadas y comprometidas resulta determinante para poder ofrecer un buen servicio al cliente y lograr el éxito en la estrategia empresarial.

En este sentido, la actualización permanente de conocimientos profesionales favorece el desarrollo de las capacidades y de la carrera profesional de nuestros empleados, además de garantizar un mejor servicio al cliente.

El programa de formación de Andbank comprende varias opciones: desde programas con alcance global, a programas específicos para colectivos/países, de carácter normativo u optativo, de modalidad presencial, virtual o mixta.

Durante 2015 se han desarrollado nuevos planes y programas de formación para ofrecer al equipo de Andbank nuevas oportunidades para desarrollar su carrera profesional.

Campus Andbank

Para facilitar el acceso a la formación y a su gestión, este año 2015 ha tenido especial relevancia en la entidad la implantación de una plataforma de *e-learning* (aprendizaje electrónico): el Campus Andbank. Además de permitirnos un alcance global de la formación clave, la aplicación dispone de un entorno de aprendizaje colaborativo 2.0, que reúne el conocimiento colectivo de empleados de Andbank y se convierte en un espacio para compartir documentación propia y buenas prácticas. Con Andbank Campus se pretende:

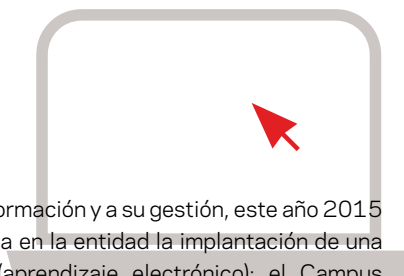
- Homogeneizar conocimientos técnicos y de negocio a nivel global.
- Fomentar la formación a todos los niveles.
- Promover la utilización de las nuevas herramientas *on-line* como herramienta de gestión del conocimiento.
- Profesionalizar y potenciar el talento interno a través de programas diseñados *ad hoc*.
- Mejorar la experiencia de aprendizaje y la comunicación entre empleados con nuevas funcionalidades.

Durante 2015 se han puesto en marcha, a través de Andbank Campus, seis programas diferentes para atender las necesidades de cada empleado:

- Bienvenido a Andbank.
- Formación interna.
- Negocio y sector financiero.
- Habilidades generales y comerciales.
- Idiomas.
- Ofimática.

Principales datos significativos de la actividad del Campus Andbank durante el año 2015:

- 29 cursos disponibles (7 internos y 22 externos).
- Cursos de carácter voluntario y/o obligatorio para diferentes colectivos.
- Campus en dos idiomas: español e inglés.
- Acceso al Campus a todos los empleados.
- Más del 75 % han realizado alguna acción formativa a través del Campus durante el año.



Andbank Trainee Program

En Andbank se ofrece la oportunidad, a través del *Andbank Trainee Program*, de realizar prácticas de verano para que los estudiantes aprendan y ganen experiencia en diferentes proyectos. Estas prácticas pueden realizarse en cualquier departamento del banco o filiales. Andbank pone a disposición de los becarios seleccionados mentores especializados en cada una de las áreas.



Uniéndose al *Andbank Trainee Program*, estos jóvenes que han obtenido experiencia práctica, pueden completar su formación y conseguir un currículum más sólido para cuando se incorporen al mercado laboral.

Durante el verano de 2015 se incorporaron un total de 26 jóvenes estudiantes al *Andbank Trainee Program*, distribuidos entre los servicios corporativos de Andorra y las filiales de Andbank Luxemburgo, Andbank España y Andbank Brasil. Las áreas en las que han realizado sus prácticas han sido diversas: Marketing, Jurídica, Help Desk, Tesorería, Inmuebles, Desarrollo Corporativo, Back Office y las oficinas bancarias de Andorra.

De los 26 *trainees*, un 54 % son hijos de empleados de Andbank. Después de realizar los procesos de selección, se consiguió incorporar a un 88 % del total de candidatos presentados hijos de empleados.

Medidas para la conciliación de la vida laboral y familiar

Contar con un equipo de colaboradores satisfechos y orgullosos de trabajar en Andbank es uno de los principales objetivos del banco. Por esta razón, dentro del marco de las políticas orientadas a facilitar la conciliación de la vida personal y profesional, la organización

del trabajo y el crecimiento profesional, Andbank pone a disposición de sus empleados una serie de medidas en estas materias. Andbank cuenta actualmente con un total de 20 medidas, como por ejemplo flexibilidad horaria; condiciones especiales en la financiación, servicios y productos de Andbank; seguro de salud y planes de formación y promoción, entre otras.

Andbank con el cliente

Nuestros clientes son el centro de nuestra actividad financiera y la razón de ser de nuestro negocio. Por este motivo debemos velar por sus intereses y satisfacer sus necesidades más inmediatas. Con el fin de cumplir con esta condición, nuestros gestores y especialistas buscan continuamente los mejores productos para ofrecer las mejores soluciones.

Mejoras para la protección del cliente

1. 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 dicho efecto, el Banco dispone de procedimientos para garantizar el cumplimiento de los requisitos que establecen las distintas normativas en las jurisdicciones en las que opera. También se han establecido políticas globales, adaptadas a las peculiaridades de cada jurisdicción.

El modelo establecido por Andbank para mitigar los riesgos de cumplimiento normativo y de reputación toma en consideración:

- Una estructura organizativa orientada a la gestión del riesgo y los conflictos de interés.
- Asignación de funciones y responsabilidades dentro de la organización.
- Políticas y procedimientos más transparentes a disposición de los clientes.
- Refuerzo de las normas de conducta para una mayor protección de los inversores.
- Un procedimiento de distribución de productos financieros basado en la categorización de servicios, tipología de clientes y productos ofrecidos.

En este sentido, el Banco vela por la consecución de:

- Servicios financieros adecuados a las necesidades de los clientes.
- Una relación bilateral transparente con derechos y obligaciones para ambas partes.
- Resolución justa de las reclamaciones del cliente.

2. Incidencias y reclamaciones

El Banco pone en todo momento en primer lugar el mejor interés del cliente y, por tanto, las opiniones de nuestros clientes o sus posibles reclamaciones se tienen muy en cuenta. Para la consecución de este objetivo se ha desarrollado un modelo de gestión de incidencias, a través del cual el Departamento de Calidad canaliza todas las disconformidades que el cliente transmite al Banco por medio de los distintos canales de relación. El objetivo de este departamento es el de conseguir una rápida solución de las incidencias.

3. Normas éticas y de conducta

Andbank adopta medidas que promueven un comportamiento ético por parte de todos los trabajadores del Grupo. A dicho efecto, Andbank entiende que el cliente es el elemento principal de la entidad y no es admisible ningún negocio si puede generar riesgo de reputación.

La entidad cuenta con un Código ético que establece los estándares mínimos de conducta que todos los trabajadores deben cumplir. El Código vincula a todos los trabajadores y directivos de la entidad: todos deben desarrollar una conducta responsable en el ejercicio de sus funciones.

Productos sostenibles

Con el fin de integrar la RSC del grupo en los productos y servicios de la entidad, se han desarrollado diversos productos que integran dichos aspectos:

Andbank Microfinance Fund

Andbank lanzó un fondo de renta fija que invierte en microcréditos de países en vías de desarrollo. Andbank Microfinance Fund se ha desarrollado en colaboración con Blue Orchard y tiene un doble objetivo filantrópico. Además de invertir en una actividad con impacto social, como los microcréditos para emprendedores de países en vías de desarrollo, el 80 % de los beneficios del fondo se destinan al desarrollo de proyectos de ONG seleccionados por los inversores, mientras que el 20 % restante se reparte entre los partícipes. El producto se sitúa bajo el paraguas del vehículo Blue Orchard Microfinance Fund (BOMF), un fondo de renta fija que cuenta con una trayectoria de 15 años y una rentabilidad media anual del 4 %, en el que se puede invertir tanto en dólares como en euros.

Crédito emprendedores

Mediante el crédito emprendedores, un programa de financiación que ayudará a aquellas personas que quieren poner en marcha un negocio, Andbank apoya el emprendimiento y la innovación empresarial del país y la oportunidad a todas las personas que tienen una visión de futuro. Este producto va dirigido a cualquier persona con una visión de futuro, con una idea innovadora y creativa o, simplemente, a aquellos que quieren crear aquello en lo que creen.

Andbank con la sociedad

El compromiso del grupo Andbank con las sociedades en las que está presente va más allá de la aportación económica: obedece a una profunda conciencia de responsabilidad social y apoya a entidades que cooperen con la población del país para ayudar a su bienestar social.

La responsabilidad social corporativa es un elemento clave de la cultura de Andbank. La entidad mantiene firmes lazos con las comunidades en las que opera y donde genera valor mediante colaboraciones de alto retorno para la sociedad, como, por ejemplo, la organización de conferencias formativas con expertos sectoriales,

el impulso de proyectos de emprendimiento, la contribución en proyectos socialmente responsables o el acercamiento de la juventud a valores relacionados con el deporte de alto nivel, como el esfuerzo, la tenacidad y la perseverancia, valores con los que Andbank se siente plenamente identificado.

Andbank ha impulsado diversas iniciativas en el ámbito social, cultural y deportivo con el fin de ampliar y maximizar el impacto positivo de retorno a la sociedad.

Andbank social y cultural

Andbank mantiene un compromiso con la sociedad andorrana para ayudar en su desarrollo y su bienestar social.

Por este motivo, Andbank ofrece tanto ayuda económica como profesional a las entidades colaboradoras que tienen como misión prestar la ayuda necesaria a personas con pocos recursos y dificultades de cualquier tipo.



Conferencia "Aprender a educar"

Social

- Convenio con el Patronat de Dames de Meritxell, con el taller ocupacional de Xeridell, que prestará ayuda a los proyectos anuales para su desarrollo y mejora.
- Cena-subasta de obras de arte. Andbank ha colaborado con los *comuns* de Ordino y La Massana para llevar a cabo la segunda edición de la subasta solidaria que organizó La Capsa, la Escola d'Art de les Valls del Nord. En esta edición se recaudaron más de 10.000 € para el Patronat de Dames Nostra Senyora de Meritxell.
- El mediático Pedro García Aguado, conocido entre otros por su papel como *coach* del programa televisivo *Hermano mayor*, junto con Francisco Castaño Meno, profesor de secundaria y asesor de alumnos con problemas conductuales, presentaron la conferencia "Aprender a educar: cómo hacer de nuestros hijos personas felices".
- Convenio con la Cruz Roja en el proyecto PAPI (*Primers auxilis per a infants*), dirigido a los alumnos del último año de primaria (10-11 años).



Castillo de Peralada

Cultural

- Patrocinio del primer *Tast de vins* líric realizado en Andorra. La cata de vinos fue presentada por el periodista Marcel Gorgori, conocido por sus programas de televisión *En clau de vi*. La soprano andorrana Jonaina Salvador puso el toque musical a la velada interpretando 10 arias de ópera acompañada por el pianista Jordi Barceló.
- Ciclo de cine español. En colaboración con la Embajada de España se presentó la 6ª edición de las jornadas de cine español, con la proyección de cinco películas de directores reconocidos y la presencia del artista Francis Lorenzo.
- Por primera vez en Andorra se presentó el espectáculo de circo FoResT de la Compagnie Jérôme Thomas. Esta compañía es una de las mejores compañías francesas de circo contemporáneo del momento. Jérôme Thomas, su fundador, conocido por ser el padre de los malabarismos contemporáneos en Europa, recibió en 2003 el Premio de las artes del circo de la Sociedad de Autores y Compositores Dramáticos. Se trata de una balada a dos, hecha de malabarismos y bailada sobre una música de acordeón.
- Un año más, y en la 38ª edición de la Noche literaria que el Cercle de les Arts i les Lletres organiza anualmente, se entregó el Premio Manuel Cerqueda de novela corta. Este año, se premiaron dos accésits de 2.500 € cada uno.
- Exposición de la obra *La divina comedia* de Salvador Dalí. Andbank colaboró en la exposición organizada por el comú de Escaldes-Engordany de las obras del artista de referencia del arte contemporáneo. La muestra reunió un conjunto de 100 xilografías que Dalí realizó entre 1959 y 1963 para ilustrar una edición de *La divina comedia* de Dante.
- Colaboración con el Festival Castell de Peralada. Andbank sigue el espíritu de contribución a la difusión de la cultura y, un año más, ha apostado por la excelencia de las propuestas artísticas que presenta el festival.



Torneo de Golf Cerdanya 2015

Andbank con el deporte

Los valores que genera el deporte de base o de alto nivel, como el esfuerzo, la tenacidad y la perseverancia, son valores con los que Andbank se siente plenamente identificado. Por este motivo, nuestra entidad tiene una vinculación histórica con el deporte.

- Comitè Olímpic Andorrà (COA). Los deportistas del COA han tenido un año intenso con muchas competiciones. Han participado en los XVI Juegos de los Pequeños Estados de Europa 2015, que se celebraron en Islandia; en los primeros Juegos Europeos que se celebraron en Baku, (Azerbaiján), así como la participación en los primeros Juegos del Mediterráneo de Playa en Pescara y en el Festival Olímpico Europeo de la Juventud en Tiflis, (Georgia).
- Federación Andorrana de Esquí (FAE). Andbank ha patrocinado un año más el equipo de *freestyle* de la Federación Andorrana de Esquí formado por jóvenes corredores. Asimismo, ha patrocinado de nuevo el equipo de esquí de fondo. El joven corredor Ireneu Esteve ha obtenido excelentes resultados en las competiciones en las que ha participado y ha conseguido el Campeonato de Catalunya Júnior y Sénior de esquí de fondo en la carrera de 15 km de estilo clásico.
- Memorial Manuel Cerqueda. Se celebró la tradicional carrera de esquí de veteranos, organizada por el Esquí Club d'Andorra, en la categoría de eslalon gigante.
- Torneo de Golf Andbank. El golf sigue siendo uno de los patrocinios de referencia de Andbank. En 2015 se celebró la 15ª edición del torneo Andbank de Golf, con ocho pruebas locales. Uno de los objetivos de este torneo ha sido siempre acceder a campos españoles de prestigio reconocido. En esta edición las pruebas se disputaron en el Reial Club de Golf Cerdanya, en Jaizkibel (San Sebastián) y en el Club de Golf de León, entre otros.
- La Purito Gran Premio Andbank. La entidad se sumó al proyecto promovido por Joaquim "Purito" Rodríguez, que diseñó la etapa "reina" de La Vuelta a España 2015. El ciclista catalán quiso aprovechar la ocasión para crear la primera edición de la marcha ciclo-turista "La Purito Andorra 2015", organizada por el Sprint Club y con la colaboración del Gobierno de Andorra. La carrera contó con más de 1000 corredores, duplicando lo que se había previsto al inicio.

Andbank y el entorno empresarial

Como entidad financiera y empresarial Andbank quiere prestar apoyo a las iniciativas en este entorno, colaborando con empresas y emprendedores para potenciar el crecimiento y el desarrollo del país.

- Colaboración con la 14ª edición del Fórum de la Empresa Familiar. Esta edición se tituló "Experiencias familiares y sostenibilidad". La jornada contó con ponentes de primer orden como los señores Pierre Emmanuel Taittinger (Presidente de Champagne Taittinger), Gerry Ryan (propietario del equipo Orica GreenEDGE) y Salvador Alemany (Presidente de Abertis Infraestructuras).
- Conferencias económicas con Alex Fusté. Uno de los ponentes más internacionales ha sido nuestro experto en macroeconomía, Alex Fusté. Durante el 2015, se han celebrado los habituales desayunos económicos en la sede social de la entidad. Fusté ha asistido como invitado en numerosos países donde Andbank tiene presencia: Uruguay, Panamá, España e Israel entre otros.
- Convención IFAs España en Andorra. Andbank acogió la primera convención de agentes independientes y de agentes de Andbank España, en la que participaron más de 100 personas.



Conferencia de Álex Fusté

Andbank solidario

Creada en 2007, la Asociación Solidaria de Colaboradores de Andbank (ASCA) ha complementado, un año más, sus acciones solidarias con las de Andbank, y ha dado proyección y apoyo de una manera altruista a las demandas de ayuda solidaria que llegan a la entidad. Estos proyectos, tanto en el ámbito nacional como internacional, se coordinan desde la misma asociación.

- Colaboración anual con el Hospital Sant Joan de Déu para participar en el programa «Cuida'm», que tiene como objetivo ayudar a los niños y niñas cuya vida depende de la posibilidad de acceder a un tratamiento médico-quirúrgico de alta complejidad.
- Colaboración con La Gavernera (centro de acogida infantil).
- Recogida de alimentos y/o material para familias necesitadas del país.
- Campaña de recogida de tapones de plástico para conseguir sillas adaptadas.
- Colaboración con la Asociación Andorrana Contra el Cáncer.
- Centro socio-sanitario El Cedre.
- Aportación a la Marató de TV3.

En el ámbito de la solidaridad, Andbank ofrece a los miembros del Rotary Club de Andorra la tarjeta VISA Rotary que permite, mediante las compras efectuadas, retornar al club un porcentaje de las operaciones y la totalidad de la comisión de tenencia anual de esta tarjeta, con la finalidad de subvencionar los proyectos solidarios que realiza el club en el país.

Otras entidades no gubernamentales del país con las que Andbank trabaja en común son AINA y Cáritas. Con la primera, la colaboración en la edición del cancionero permite la concesión de becas a niños de familias que no disponen de posibilidades económicas. A Càritas Andorrana se realiza una aportación anual para apoyar los proyectos que esta entidad lleva a cabo y promueve.



Entrega premio Becas FERO



Jornadas de Estrategia en España

Andbank con la innovación científica y el conocimiento

- **Becas FERO.** Andbank ha colaborado, por segundo año, con la Fundació de Recerca Oncològica Fero, fundada por el célebre Dr. Josep Baselga, para la investigación contra el cáncer. La VIII edición de la Beca Fero, dotada con 70.000 euros, fue otorgada al Dr. César Serrano, Responsable del Área de Recerca Traslacional en Sarcomes del VHIO (Vall d'Hebron Institut d'Oncologia). Este proyecto tiene como objetivo identificar alteraciones moleculares críticas presentes en la diversidad de las metástasis de pacientes con GIST (tumor del estroma gastrointestinal) a través de nuevos análisis de sangre conocidos como biopsias líquidas. Con este nuevo avance se podrían diagnosticar de manera más precisa las alteraciones genéticas presentes en todas las metástasis y personalizar el tratamiento.
- **Jornadas científicas.** El Institut Ontomèdic Dra. Codina, con la colaboración de Andbank, organizó las primeras Jornadas Científicas para una Nueva Perspectiva Educativa Andorra 2015. Las ponencias estaban dirigidas a educadores, médicos, psicólogos, padres y personas interesadas y trataron de la innovación educativa con diversos profesionales del sector.

Andbank internacional

Enmarcada en el plan estratégico, la expansión internacional es uno de los objetivos del grupo Andbank. Es por ello que el compromiso de la entidad se extiende más allá de las fronteras e intenta mantener una estrecha relación e implicación con el tejido empresarial y la sociedad en general de todas las jurisdicciones donde Andbank está presente.

En el 2015 se han llevado a cabo un cierto número de acciones, entre las cuales un ciclo de reuniones en diversas ciudades españolas, con el fin de presentar las novedades fiscales previstas y las oportunidades de planificación patrimonial en el ámbito financiero y empresarial.

Andbank ha participado en diversas jornadas y ponencias divulgativas, como la quinta edición de EAFI y Agentes Financieros, la XVI Jornada de Banca Privada, los coloquios que organizan diversas entidades en el estado español y las jornadas de estrategia en diversas ciudades españolas que se organizan desde Andbank España.

El grupo Andbank también patrocinó la CEO-CF Meeting 2015 que organiza el ayuntamiento de Barcelona. En estas reuniones, la comunidad de CEO, constituida por unos 200 directores ejecutivos de 30 nacionalidades diferentes, se reúne para abordar los problemas más importantes y comentar los temas más actuales del mundo empresarial.

En Nueva York, Andbank participó en el tercer fórum anual del Institutional Real Estate Latin America que proporciona la última visión sobre las oportunidades institucionales en América Latina.

En Madrid se participó en la 11ª Conferencia de la EVPA (European Venture Philanthropy Association), uno de los mayores eventos sobre inversión filantrópica y de impacto social, que atrae anualmente a cerca de 500 asistentes de todo el mundo, interesados en la responsabilidad social en el sector de la banca privada. Bajo el tema "Diferentes voces: un futuro compartido", los participantes debatieron sobre las nuevas tendencias en inversión filantrópica.

8.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y ORGANIZACIÓN

Consejo de administración y organización

Presidencia

Òscar Ribas Reig

Presidente honorario

Manel Cerqueda Donadeu

Presidente

Oriol Ribas Duró

Vicepresidente

Consejo de Administración

Germán Castejón Fernández

Consejero en representación
de Reig Finances, S. A.

Pere Grau Hoyos

Consejero en representación
de CEDO, S. A.

Manel Ros Gener

Consejero

Josep Sansa Torres

Secretario (no Consejero)

Xavier Santamaria Mas

Consejero

Jaume Serra Serra

Consejero

Josep Vicens Torradas

Consejero en representación
de IGESA

Dirección General

Ricard Tubau Roca
Director General

José Luis Muñoz Lasuén
Director General Adjunto
Servicios Corporativos

Santiago Mora Torres
Director General Adjunto
Inversiones

Estructura Organizativa

Josep M. Cabanes Dalmau
Chief Andorran Business
Officer

Pedro Cardona Vilaplana
Chief IT Officer

Josep X. Casanovas Arasa
Chief Risk Officer

Jordi Checa Gutes
Chief Resources Officer

Àlex Fusté Mozo
Chief Economist

Josep García Nebot
Chief Subsidiaries Officer

Sergi Pallerola Gené
Chief Private Banking and
Business Support Officer

Manuel Ruiz Lafuente
Chief Audit Officer

Galo Juan Sastre Corchado
Chief Compliance Officer

9.

LOCALIZACIONES Y DIRECCIONES

Localizaciones y Direcciones



Andorra

Andorra Banc Agrícol Reig, S. A. **Licencia bancaria**

C/Manuel Cerqueda i Escaler, 4-6
AD700 Escaldes-Engordany. Andorra
Tel. +376. 873. 333
comunicacio@andbank.com

Andorra

Andorra Gestió Agrícol Reig, S. A.U., S. G. O. I. C. **Gestora de fondos de Andorra**

C/Manuel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700 Escaldes-Engordany. Andorra
Tel. +376. 873. 300
comunicacio@andbank.com

España

Andbank España, S.A.U. **Licencia bancaria**

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

España

Andbank Wealth Management SGIIC S.A.U. **Gestora de instituciones de inversión colectiva**

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

España

Medipatrimonia Invest S. L. **Asesor financiero independiente**

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

Israel

Sigma Portfolio Management **Gestora de fondos y carteras**

14 Abba Hillel Silver Road
Ramat Gan
5250607 Tel Aviv.
Tel. +972.361.38218
frontdesk@sigma-invest.co.il

Luxemburgo

Andbank Luxembourg, S. A. **Licencia bancaria**

1, Rue Hildegard von Bingen
L-1282 Luxembourg
Tel. +352. 27. 49. 761
info.luxembourg@andbank.com

Luxemburgo

Andbank Asset Management **Luxembourg, S. A.**

Gestora de fondos y carteras
1, Rue Hildegard von Bingen
L-1282 Luxembourg
Tel. +352. 27. 49. 761
info.luxembourg@andbank.com

Mónaco

Andbank Monaco, SAM **Licencia bancaria**

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

Suiza

And Private Wealth, S. A. **Gestora de patrimonios**

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

Brasil**Grup LLA****Gestora de fondos y carteras**

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

Estados Unidos**Andbank Wealth Management, LLC Holding**

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

México**Columbus de Mexico, S.A. de CV****Asesor independiente en inversiones**

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

Uruguay**Quest Capital Advisers Agente de Valores, S. A.****Agencia de valores**

WTC Free Zone
Dr. Luis Bonavita 1294, piso 11
Oficina 1101
11300 Montevideo, Uruguay
Tel. +59. 826. 262. 333
info@questadvisers.com

Brasil**Banco Andbank (Brasil), S. A.****Licencia bancaria**

Av. Brigadeiro Faria Lima,
2179 - 8 andar Jd. Paulistano
CEP: 01452-000
Tel. +55 113. 529. 04. 00
comercial@andbank-lla.com.br

Estados Unidos**Andbank Brokerage, LLC****Actividades de intermediación financiera**

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

Panamá**Andbank (Panamá), S. A.****Licencia bancaria internacional y casa de valores**

Business Park Torre V, Piso 15
Avenida de la Rotonda, Costa del Este.
Panamá City
Tel. +507. 297. 58. 00
info.panama@andbank.com

Uruguay**APW Uruguay, S. A.****Asesor en inversiones**

Dr. Luis Bonavita 1266.
WTC Torre IV - Of 1901
11300 Montevideo, Uruguay
Tel. +59.826. 286. 885

Bahamas**Andbank (Bahamas) Limited****Licencia bancaria**

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

Estados Unidos**Andbank Advisory, LLC****Gestión de carteras y asesoramiento financiero**

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

Uruguay**AND PB Financial Services, S.A.****Oficina de representación de Andorra Banc Agricol Reig, S. A. i y de Andbank (Panamá), S. A.**

Dr. Luis Bonavita 1266.
WTC Torre IV - Of 1901
11300 Montevideo, Uruguay
Tel. +59.826. 286. 885
info.uruguay@andbank.com

