ALBA
GRUPO MARCH

INFORME ANUAL 2014

corporacionalba.es

ALBA
GRUPO MARCH

INFORME ANUAL 2014

corporacionalba.es

corporacionalba.es

Edición:
CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.

Diseño, maquetación y producción:
Por arte de Imagia (IMAGIA*officina*.es)

D.L.: M-15618-2015

Todos los derechos reservados.
CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.
Castelló, 77, 5ª planta
28006, Madrid (España)
Tel.: +34 91 436 37 10
Fax: +34 91 575 65 12
alba@corporacionalba.es
www.corporacionalba.es

"Nadie puede bañarse dos veces en el mismo río porque todo cambia en el río y en el que se baña".

— Heráclito

ÍNDICE

03
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN

05
CARTA DE LOS PRESIDENTES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

11
DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

25
INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA CONSOLIDADA

33
INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

35
COTIZADAS

78
NO COTIZADAS

87
ACTIVIDAD INMOBILIARIA

91
INFORME DE AUDITORÍA

95
CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

145
INFORME DE GESTIÓN

151
INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO

153
INFORME DE ACTUACIÓN DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

159
INFORME DE RETRIBUCIONES

161
PROPUESTA DE ACUERDOS

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN

Consejo de Administración(1)

Presidentes
D. Juan March Delgado
D. Carlos March Delgado

Vicepresidente
D. Juan March de la Lastra

Consejero Delegado
D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín

Consejeros
D. José Domingo de Ampuero y Osma
D. Nicholas Brookes
D. Ramón Carné Casas
Dª. Cristina Garmendia Mendizábal
D. Juan March Juan
D. Regino Moranchel Fernández
D. José Nieto de la Cierva
D. Eugenio Ruiz-Gálvez Priego

Consejero Secretario
D. José Ramón del Caño Palop

Comisión de Auditoría(1)

Presidente
D. Eugenio Ruiz-Gálvez Priego

Vocales
D. Nicholas Brookes
D. José Nieto de la Cierva

Secretario
D. José Ramón del Caño Palop

Comisión de Operaciones(1)

Presidente
D. José Domingo de Ampuero y Osma

Vocales
Dª. Cristina Garmendia Mendizábal
D. Juan March de la Lastra
D. Juan March Juan
D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín

Secretario
D. José Ramón del Caño Palop

Comisión de Nombramientos y Retribuciones(1)

Presidente
D. Regino Moranchel Fernández

Vocales
Dª. Cristina Garmendia Mendizábal
D. Juan March Delgado

Secretario
D. José Ramón del Caño Palop

Dirección

Consejero Delegado
D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín

Directores
D. José Ramón del Caño Palop
D. Javier Fernández Alonso
D. Ignacio Martínez Santos
D. Andrés Zunzunegui Ruano

Jefes de Departamento
D. Antonio Egido Valtueña
D. Diego Fernández Vidal
D. Tomás Hevia Armengol
D. Félix Montes Falagán
D. José Ramón Pérez Ambrojo

Comunicación
D. Luis F. Fidalgo Hortelano

(1) Composición del Consejo de Administración y de las Comisiones del mismo a 23 de marzo de 2015, fecha de formulación de las Cuentas Anuales de 2014.

CARTA DE LOS PRESIDENTES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Señoras y señores accionistas:

Un año más nos es muy grato dirigirnos a ustedes para informarles de la evolución de Alba y de sus empresas participadas en el pasado ejercicio.

Comenzando con un breve repaso de la situación macroeconómica, hay que resaltar que 2014 fue el primer año desde el comienzo de la crisis en 2008 en que comenzaron a observarse datos claramente positivos en la economía española. Después de un complejo proceso de ajustes y reformas, y gracias a las fuertes mejoras de competitividad obtenidas, se está consiguiendo revertir la tendencia negativa tanto de contracción económica como de destrucción de empleo.

Así, el PIB real creció un 2,0% en 2014, encadenando, desde junio de 2013, seis trimestres consecutivos de expansión de la economía. Además, en el cuarto trimestre de 2014 se alcanzó un crecimiento interanual del 0,7%, el más elevado desde finales de 2008. El consenso de mercado actual apunta a un incremento del PIB real superior al 2% anual en 2015 y 2016, con algunas fuentes indicando la posibilidad de aumentos cercanos o incluso superiores al 3% anual. Según el Fondo Monetario Internacional, España tiene las perspectivas de crecimiento más elevadas dentro de las grandes economías de la zona Euro. Hay que destacar que la reciente, e inesperada, significativa caída del precio del petróleo está ayudando a acelerar la mejoría económica, especialmente en países con una gran dependencia energética como España.

Este mayor crecimiento y la mejora de perspectivas económicas permitieron bajar la tasa de paro, según la Encuesta de Población Activa (EPA), desde un máximo trimestral del 26,9% en marzo de 2013 hasta el 23,7% en diciembre de 2014. En términos absolutos, el número de parados se redujo en casi 480.000 personas el año pasado, hasta algo menos de 5,5 millones de personas, con un importante incremento de la contratación: en 2014 se firmaron un 19,0% más de contratos indefinidos y el número de contrataciones totales fue superior al de 2013 todos los meses.

Por otro lado, la normalización de la situación político-económica en la Eurozona, la intervención monetaria expansiva del Banco Central Europeo y las reformas acometidas en muchos países han permitido eliminar completamente las incertidumbres sobre la estabilidad del Euro o la solvencia de las economías periféricas como España. La prima de riesgo del bono español frente al alemán continuó cayendo en 2014, desde 220 puntos básicos a principios de año hasta 107 a finales de diciembre, lo que compara con un máximo de 630 puntos básicos en julio de 2012.

Al igual que para el Tesoro Público, también han mejorado sustancialmente las condiciones de financiación tanto para empresas como para familias aunque, en este último caso, la demanda de crédito solvente no es muy elevada por la necesidad de reducir aún más el endeudamiento hipotecario y por el alto nivel de desempleo. Sin embargo, esta mejora del crédito y de las expectativas

CARTA DE LOS PRESIDENTES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

de las familias tiene su reflejo en un incremento del consumo privado y de algunos signos de mejoría en el sector inmobiliario.

Así, por ejemplo, el consumo de las familias aumentó en 2014 un 2,4% en términos corrientes, con datos positivos y crecientes en todos los trimestres del año. En cuanto al sector inmobiliario, en los últimos meses están apareciendo los primeros datos positivos en varios años: está aumentando ligeramente el número de viviendas vendidas e incluso se están produciendo pequeños incrementos de precio en algunas zonas. En este sentido también es destacable la gran demanda existente, tanto de inversores nacionales como extranjeros, por edificios de oficinas, centros comerciales y parques logísticos, atraídos por las expectativas de revalorización y de incrementos de ocupación y rentas.

Sin embargo, a pesar de que todos estos datos positivos sugieren un cambio de tendencia, creemos que es necesario resaltar que las consecuencias de la crisis están aún lejos de ser superadas. En concreto, en nuestra opinión, hay dos problemas especialmente relevantes: el desempleo y el déficit público.

Aunque ya hemos comentado la reducción de la tasa de desempleo en 2014, y que ha continuado en los primeros meses de 2015, según la EPA el número total de desempleados a finales del año pasado era ligeramente inferior a 5,5 millones de personas con dos situaciones especialmente difíciles: los parados de larga duración (el 43,7% de los parados a 31 de diciembre de 2014, cerca de 2,4 millones de personas, llevaban más de dos años sin trabajar) y el desempleo juvenil (que a esa misma fecha superaba el 30% para los menores de 30 años y era aún cercano al 50% para los menores de 25 años) que, en muchas ocasiones, están entrelazados.

Aunque es evidente que los instrumentos públicos de protección social, el apoyo familiar y la economía informal están siendo claves para paliar la situación de estos colectivos, consideramos fundamental reducir sustancialmente su tasa de desempleo por razones de índole social pero también económica. Contar con grandes bolsas de desempleo de larga duración y baja empleabilidad supone un crecimiento económico inferior al potencial - tanto por su no participación en la actividad económica como por los recursos necesarios para apoyarlos – y la posibilidad de que surjan tensiones sociales por los desequilibrios de renta y riqueza.

En términos más generales, y aunque el crecimiento económico previsto ayudará previsiblemente a reducir el desempleo en general, conviene profundizar en medidas que faciliten la contratación de los parados, mediante incentivos a los empleadores y acciones de formación que mejoren su empleabilidad.

En cuanto al déficit público, consideramos que aún es demasiado elevado. El déficit del conjunto de las Administraciones Públicas en España alcanzó el 5,8% del PIB en 2014, siendo el séptimo año consecutivo de déficit público en España. En consecuencia, la deuda pública española se ha más que duplicado de 2007 (último año de superávit público) a 2014, pasando del 35,5% al 97,6% del PIB en ese periodo, superando por primera vez el nivel del billón de euros.

Es cierto que el nivel de endeudamiento público ha dejado de ser una preocupación grave en el entorno actual de crecimiento económico, prima de riesgo en mínimos históricos, bajos tipos de interés y con el programa de expansión cuantitativa (QE) del Banco Central Europeo en funcionamiento desde primeros de marzo de 2015. No obstante, es necesario avanzar en reformas de ingresos fiscales pero también de gasto e inversión pública, que permitan apoyar el crecimiento económico pero que tengan el objetivo de equilibrar las cuentas públicas en un plazo prudente de tiempo. A largo plazo, no es sostenible una situación indefinida de déficits públicos sustanciales e incrementos continuados del endeudamiento como se puede ver en la difícil situación que se vive actualmente en Grecia.

Desde un punto de vista más amplío, es obvio que la situación actual no está exenta de riesgos geopolíticos como la situación de Grecia ya comentada, el conflicto en Ucrania oriental y las subsiguientes sanciones a Rusia, la inestabilidad en Oriente Medio o la complicada situación económica en Venezuela, entre otros. Adicionalmente nos podríamos enfrentar a riesgos económicos más generales como las tensiones deflacionistas en la mayor parte de las economías desarrolladas.

Otra potencial fuente de incertidumbre a corto plazo es el intenso calendario electoral en 2014 tanto en España como en otros

países relevantes de nuestro entorno como el Reino Unido, Francia o Portugal. En el caso español, el profundo desgaste de los partidos tradicionales por la crisis económica y los escándalos de corrupción han facilitado el surgimiento de nuevas formaciones alternativas. Estos potenciales cambios en el mapa político nacional podrían generar algo de incertidumbre y volatilidad en los mercados de renta variable y renta fija en la medida en que la fragmentación del voto pudiera plantear dudas sobre la posibilidad de formar gobiernos estables.

En cuanto a los mercados, 2014 se caracterizó por la reducción de las primas de riesgo ya comentadas y por una continuada tendencia alcista en la renta variable. El Ibex 35 subió un 3,7% en 2014 después de haberse revalorizado un 21,4% el año anterior. En todo caso, los datos de 2014 se ven afectados por una caída significativa del 4,6% en el mes de diciembre como consecuencia, entre otros factores, de la crisis griega y del brusco descenso de los precios del petróleo y de otras materias primas. Hasta finales de noviembre el Ibex 35 acumulaba una revalorización del 8,6%. En los primeros meses de 2015, y hasta el 31 de marzo, el índice había subido un 12,1% adicional.

Centrándonos en Alba, el Valor Neto de los Activos (NAV) aumentó un 13,5% en 2014 hasta 3.668,0 millones de euros al cierre del ejercicio. Este incremento se debe al buen comportamiento bursátil de ACS, Acerinox, Bolsas y Mercados Españoles y Viscofan. El NAV por acción, una vez deducida la autocartera, ascendió a 62,98 euros a 31 de diciembre de 2014, un 13,5% superior al de finales del ejercicio anterior.

Sin embargo, la cotización de la acción de Alba disminuyó un 4,5% en 2014, terminando el ejercicio en 40,60 euros por acción. Este comportamiento negativo contrasta con los modestos incrementos obtenidos tanto por el Ibex 35 como por el Eurostoxx 50, que aumentaron un 3,7% y un 1,2% respectivamente. Como consecuencia de la caída de la cotización y del incremento del NAV por acción, el descuento al que cotizan las acciones de Alba aumentó desde el 23,4% a finales de 2013 hasta el 35,5% al cierre de 2014. Hay que destacar que es el primer incremento del descuento a cierre de un ejercicio desde el año 2008.

En el primer trimestre de 2015 la cotización de la acción de Alba ha aumentado un 11,5% hasta 45,28 euros por acción.

El resultado neto consolidado de 2014 presenta unos beneficios después de impuestos de 241,3 millones de euros, lo que representa un incremento del 6,3% sobre el resultado neto de 226,9 millones de euros obtenido el año anterior. Por acción, Alba obtuvo en el ejercicio un beneficio de 4,14 euros, frente a 3,90 euros en 2013.

En este informe pueden ustedes encontrar un análisis más detallado de las distintas partidas que integran la Cuenta de Resultados y el Balance de Situación de Alba, así como información sobre la evolución de nuestras sociedades participadas en el ejercicio 2014.

En términos de inversiones y desinversiones, 2014 se caracterizó por una importante actividad inversora, cuyo importe total ascendió a 414,6 millones de euros. Destacan las inversiones realizadas en dos nuevas sociedades participadas (Bolsas y Mercados Españoles y Viscofan) y los incrementos de participación en Indra Sistemas y Ebro Foods:

- Alba compró un 8,28% de Bolsas y Mercados Españoles por 217,1 millones de euros. Con estas adquisiciones, Alba se convirtió en el primer accionista de esta Sociedad.

- En el caso de Viscofan, Alba invirtió 132,8 millones de euros en la compra de un 6,79% del capital social de esta Sociedad. Alba es actualmente uno de los principales accionistas individuales de Viscofan.

- Adicionalmente, Alba invirtió 45,1 millones de euros en la compra de un 1,80% adicional del capital social de Ebro Foods hasta alcanzar una participación del 10,01%.

- Alba también adquirió un 1,20% adicional del capital social de Indra Sistemas con una inversión total de 17,0 millones de euros, contando Alba con una participación del 12,53% en esta Sociedad a finales del ejercicio.

Por otro lado, en 2014 Alba realizó ventas de activos por importe de 234,8 millones de euros, correspondiendo la práctica totalidad a la venta de un 2,42% del capital social de ACS. En la venta de esta participación Alba obtuvo unas plusvalías antes de impuestos de 104,1 millones de euros. A 31 de diciembre de 2014, la participación de Alba en el capital social de ACS se situaba en el 13,88% y representaba cerca del 35% del NAV total a cierre del ejercicio.

CARTA DE LOS PRESIDENTES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Entre las operaciones realizadas con posterioridad al cierre del ejercicio, y hasta el 31 de marzo de 2015, hay que destacar las siguientes desinversiones:

- La venta, mediante una colocación acelerada entre inversores institucionales, de un 3,10% de Acerinox por 118,3 millones de euros, obteniendo una plusvalía bruta de 27,3 millones de euros.

- La venta de un 1,47% de ACS por 146,7 millones de euros, obteniendo plusvalías brutas de 71,7 millones de euros.

- El acuerdo de Deyá Capital SCR para vender su participación del 12,00% en Pepe Jeans por 81,0 millones de euros, condicionada a la obtención de la autorización de las autoridades de competencia pertinentes. El importe indicado podría variar ligeramente en función de los estados financieros de cierre definitivos. Esta venta se convertirá en la primera desinversión realizada por los vehículos de capital desarrollo gestionados por Artá Capital SGECR.

- Adicionalmente, Alba ha vendido entre finales de marzo y primeros de abril el 1,20% de Indra Sistemas adquirido a finales del año pasado. El importe total ha ascendido a 21,7 millones de euros, con una rentabilidad del 28,0% sobre el efectivo invertido.

- La venta de la totalidad de la participación del 14,54% del capital social de Antevenio por 1,6 millones de euros.

De cara a 2015 mantenemos unas perspectivas moderadamente positivas para nuestras participadas, en un entorno de incipiente recuperación económica en España y bajos costes de financiación que, unidos al significativo esfuerzo de expansión internacional realizado en los últimos años, deberían traducirse en una cierta mejora en los resultados de las mismas. Adicionalmente, la debilidad del Euro frente al Dólar debería favorecer a varias de nuestras participadas que cuentan con una importante presencia en el mercado estadounidense. A pesar de la previsible mejora de la actividad en España, creemos que las actividades internacionales continuarán ganando peso en las mismas en los próximos años.

En lo relativo a las normas y prácticas de Buen Gobierno Corporativo, Alba ha seguido manteniendo un especial interés por las mismas, con un cumplimiento generalizado de las recomendaciones existentes en esta materia, recogidas en el Documento Único aprobado por la CNMV que, en una importante medida, se han incorporado a la Ley de Sociedades de Capital, por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, y que, en consecuencia ya se están cumpliendo por la Sociedad. No obstante, con los acuerdos que se adoptarán con ocasión de la Junta General de este año, se completará el cumplimiento de las nuevas exigencias normativas introducidas por la citada Ley 31/2014.

También se han aprobado el Informe Anual de Gobierno Corporativo (que expone detalladamente los aspectos relativos a la estructura de propiedad y de administración de la Compañía, los sistemas de control de riesgos y el seguimiento de las recomendaciones en materia de buen gobierno societario), el Informe sobre Remuneraciones de los Consejeros, el Informe sobre operaciones vinculadas, la evaluación del Consejo, así como otros informes adicionales por parte de las Comisiones del Consejo.

En cuanto al nuevo Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, aprobado por la CNMV el pasado 18 de febrero de 2015, es intención de la Sociedad ir adoptando, a lo largo del presente ejercicio, aquellas decisiones que permitan el cumplimiento lo más amplio posible de las recomendaciones incluidas en el mismo.

En relación con la distribución de resultados del ejercicio, el Consejo de Administración ha propuesto a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo ordinario de 1,00 euro por acción con cargo al ejercicio 2014, lo que supondrá el abono, próximamente, de 0,50 euros por acción, complementario al de igual importe pagado a cuenta en el mes de octubre del año pasado.

Finalmente, queremos expresar nuestro agradecimiento a los empleados de nuestro Grupo y de nuestras sociedades participadas por su profesionalidad, ilusión y entrega, y a todos ustedes, nuestros accionistas, por su confianza y apoyo.

Cordialmente,
Juan March Delgado
Carlos March Delgado

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

12
Económico-financieros

12
Bursátiles

15
Valor Neto de los Activos

18
Cartera de participaciones

22
Diversificación sectorial

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

Económico-financieros

En millones de euros salvo indicación en contrario	2014	2013	2012	2011
Capital social a fin de año	58,3	58,3	58,3	58,3
Patrimonio neto a fin de año	3.077	2.952	2.765	2.863
Acciones en circulación (miles), promedio del año	58.235	58.232	58.226	58.363
Resultado neto	241	227	(299)	406
Dividendos	58	58	58	234
Resultado en euros por acción	4,14	3,90	(5,14)	6,96
Dividendo en euros por acción	1,00	1,00	1,00	4,00

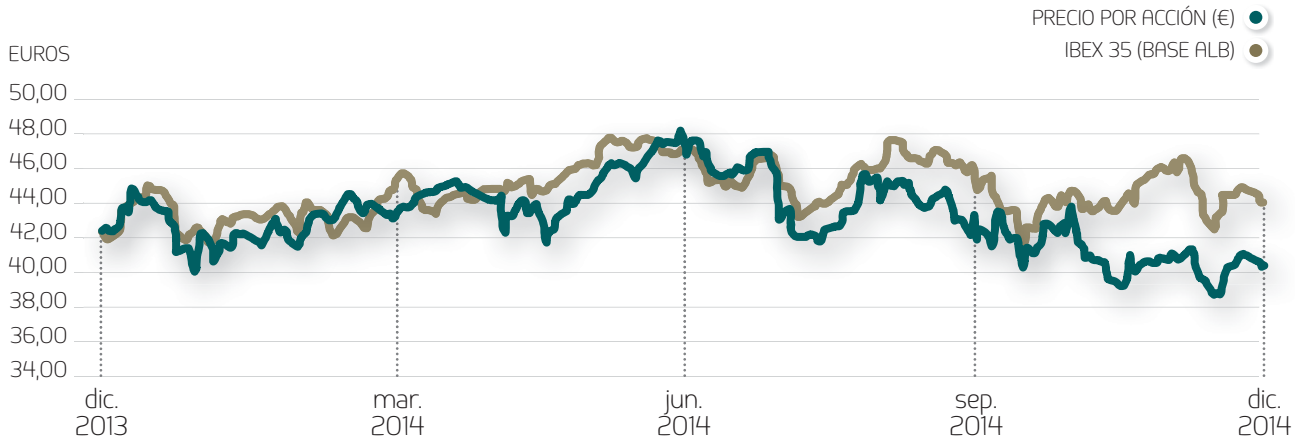
Nota: Datos por acción calculados sobre el promedio de acciones en circulación del ejercicio.

Bursátiles

	2014	2013	2012	2011
Cotización de cierre en euros por acción				
Máxima	48,37	45,63	35,49	44,40
Mínima	38,52	32,13	22,10	27,43
Última	40,60	42,50	35,31	30,23
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)	2.367	2.478	2.059	1.762
Volumen negociado				
Número de títulos (miles)	8.323	6.721	9.890	12.989
Millones de euros	365	261	299	505
Promedio diario (millones de euros)	1,4	1,0	1,2	2,0
Rentabilidad por dividendo (sobre último precio)	2,5%	2,4%	2,8%	13,2%
PER (sobre último precio)	9,8 x	10,9 x	neg.	4,3 x

La cotización de la acción de Alba se redujo un 4,5% en 2014, comportándose peor que el Ibex 35 y que el Eurostoxx 50, que se revalorizaron un 3,7% y un 1,2% respectivamente.

Evolución bursátil de Alba en 2014

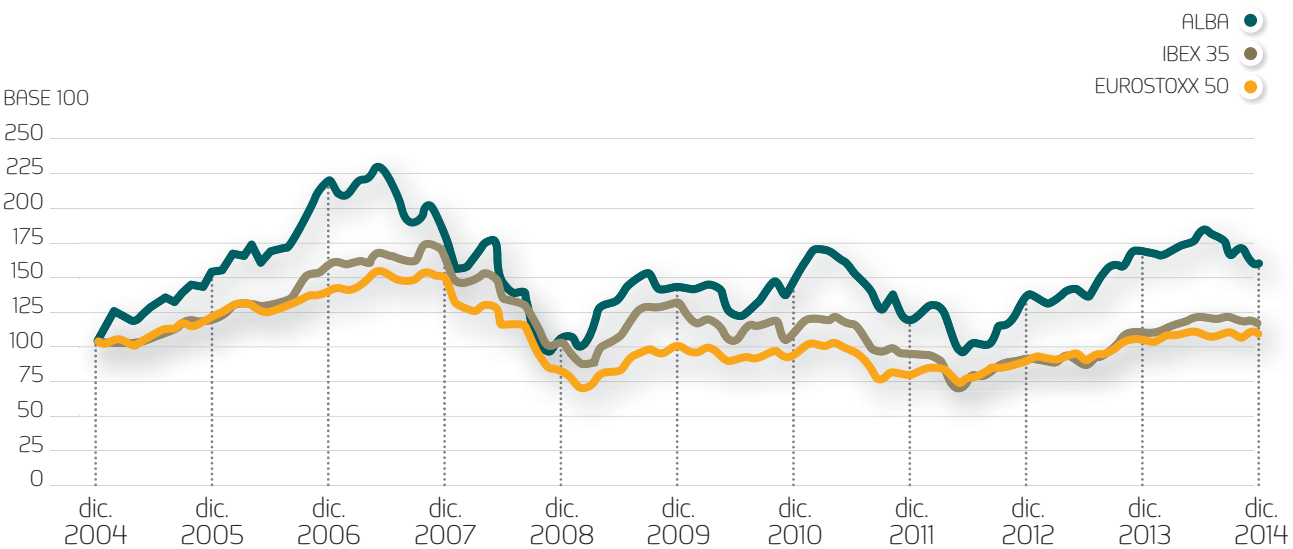


Fuente: Bloomberg.

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

La evolución en bolsa de la acción de Alba durante los diez últimos años constata la significativa creación de valor de nuestra sociedad en el largo plazo. Así, desde diciembre de 2004 hasta finales de 2014, el precio de la acción de Alba se revalorizó un 58,0% mientras que el Ibex 35 y el Eurostoxx 50 subieron un 13,2% y un 6,6% respectivamente. En el gráfico se puede apreciar la profundidad del desplome bursátil de 2007 y 2008, la significativa recuperación posterior a partir de los mínimos de marzo de 2009 y la recaída sufrida en 2011, causada principalmente por la crisis de deuda soberana en la zona euro. El nuevo ciclo alcista comenzó en el segundo semestre de 2012 a partir de la decisiva actuación del Banco Central Europeo y de los acuerdos del Eurogrupo del mes de julio de ese año, que redujeron sustancialmente las incertidumbres acerca de un posible rescate a España y del futuro de la moneda única. Entendemos que las políticas monetarias expansivas de Banco Central Europeo podrían contribuir en 2015 a un buen comportamiento relativo de la renta variable frente a otros tipos de activos.

Evolución bursátil de Alba en los últimos 10 años frente a Ibex 35 y Eurostoxx 50



Fuente: Bloomberg.

Valor Neto de los Activos

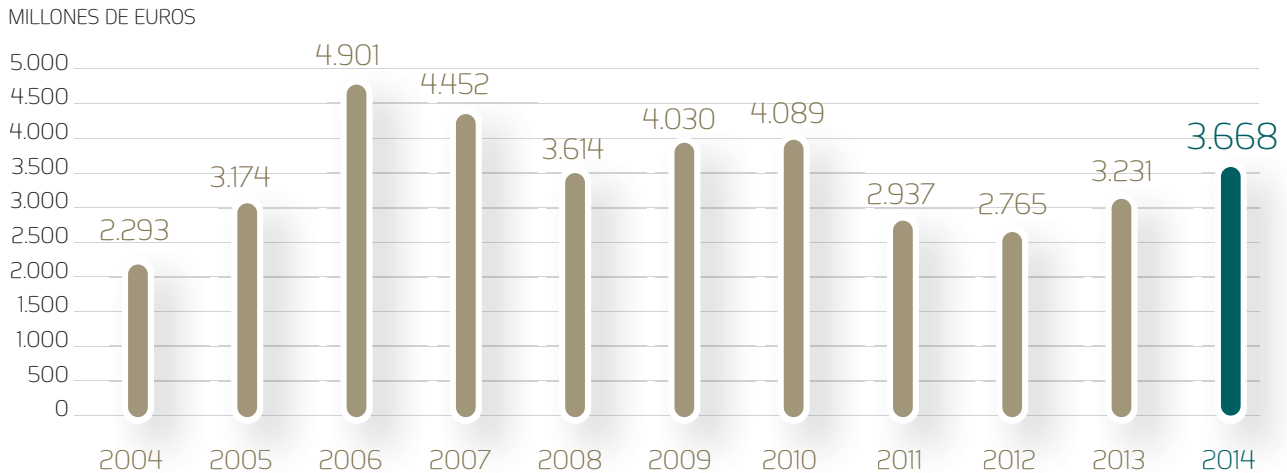
En millones de euros salvo indicación en contrario	2014	2013	2012	2011
Datos a 31/12				
Valor Bruto de los Activos (1)	3.422	3.034	2.697	2.951
Valor Neto de los Activos (2)	**3.668**	**3.231**	**2.765**	**2.937**
Valor Neto de los Activos en euros por acción (2)	**62,98**	**55,47**	**47,49**	**50,44**
Cotización en euros por acción	40,60	42,50	35,31	30,23
Descuento respecto a Valor Neto de los Activos	35,5%	23,4%	25,6%	40,1%

(1) Incluye las inversiones en cotizadas, no cotizadas, inmuebles y, en su caso, la posición de tesorería neta.
(2) Antes de impuestos. Incluye la deuda financiera neta y otros activos y pasivos.

En 2014, el Valor Bruto de los Activos aumentó un 12,8% por el incremento en la cotización de ACS, Acerinox, BME y Viscofan y el mayor valor de las participaciones en Sociedades no cotizadas. Por su parte, el Valor Neto de los Activos, que tiene en cuenta entre otros los cambios en la posición financiera neta, se incrementó un 13,5% en el año.

El siguiente gráfico recoge la evolución del Valor Neto de los Activos desde finales de 2004, donde se aprecia el fuerte incremento de 2005-2006 y la significativa caída de 2011, en parte por el dividendo extraordinario repartido en ese ejercicio:

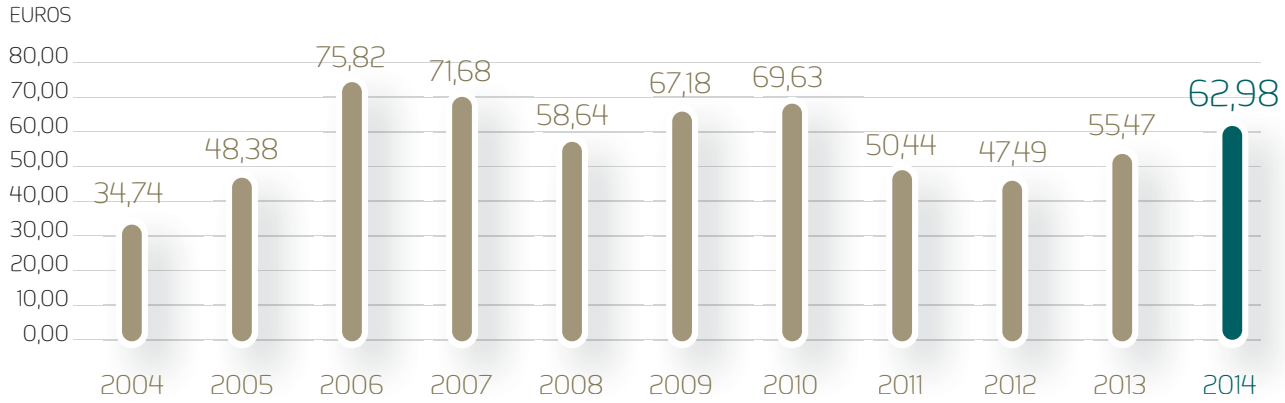
Evolución del Valor Neto de los Activos antes de impuestos (a 31 dic.)



DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

A continuación se muestra, para el mismo periodo, la evolución del Valor Neto de los Activos por acción en circulación, antes de impuestos, a 31 de diciembre de cada ejercicio:

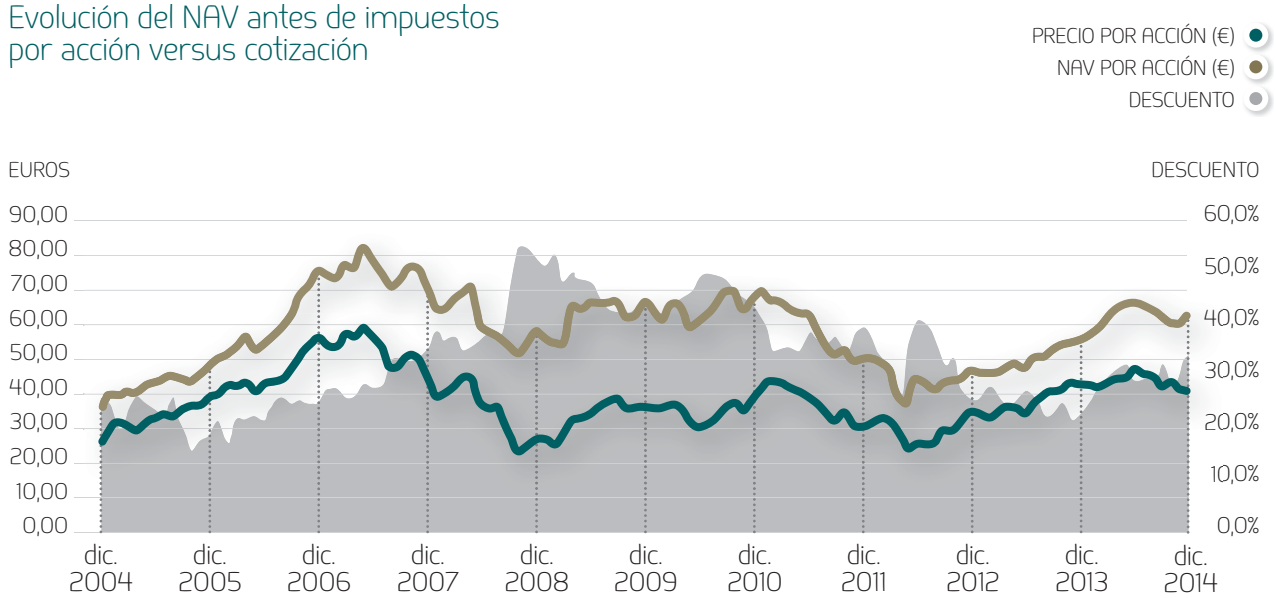
Evolución del Valor Neto de los Activos por acción antes de impuestos (a 31 dic.)



En los últimos 10 años el NAV por acción de Alba aumentó un 81,3%, lo que implica un crecimiento anual compuesto del 6,1%, superior al 1,2% anual compuesto obtenido por el Ibex 35. Este crecimiento del NAV por acción es consecuencia de la creación de valor de nuestras sociedades participadas en el periodo, de los buenos resultados de las decisiones de inversión y desinversión adoptadas en el mismo y del positivo efecto para nuestros accionistas de la compra y posterior amortización de acciones propias .

El diferente comportamiento en el tiempo de la cotización de la acción y del NAV por acción se debe a la evolución del descuento al que cotizan las acciones de Alba en el mercado respecto al valor de sus activos. Por ejemplo, el descuento era del 26,0% a finales de 2004 y se incrementó hasta el 35,5% a finales de 2014 (desde el 23,4% en diciembre de 2013).

Evolución del NAV antes de impuestos por acción versus cotización

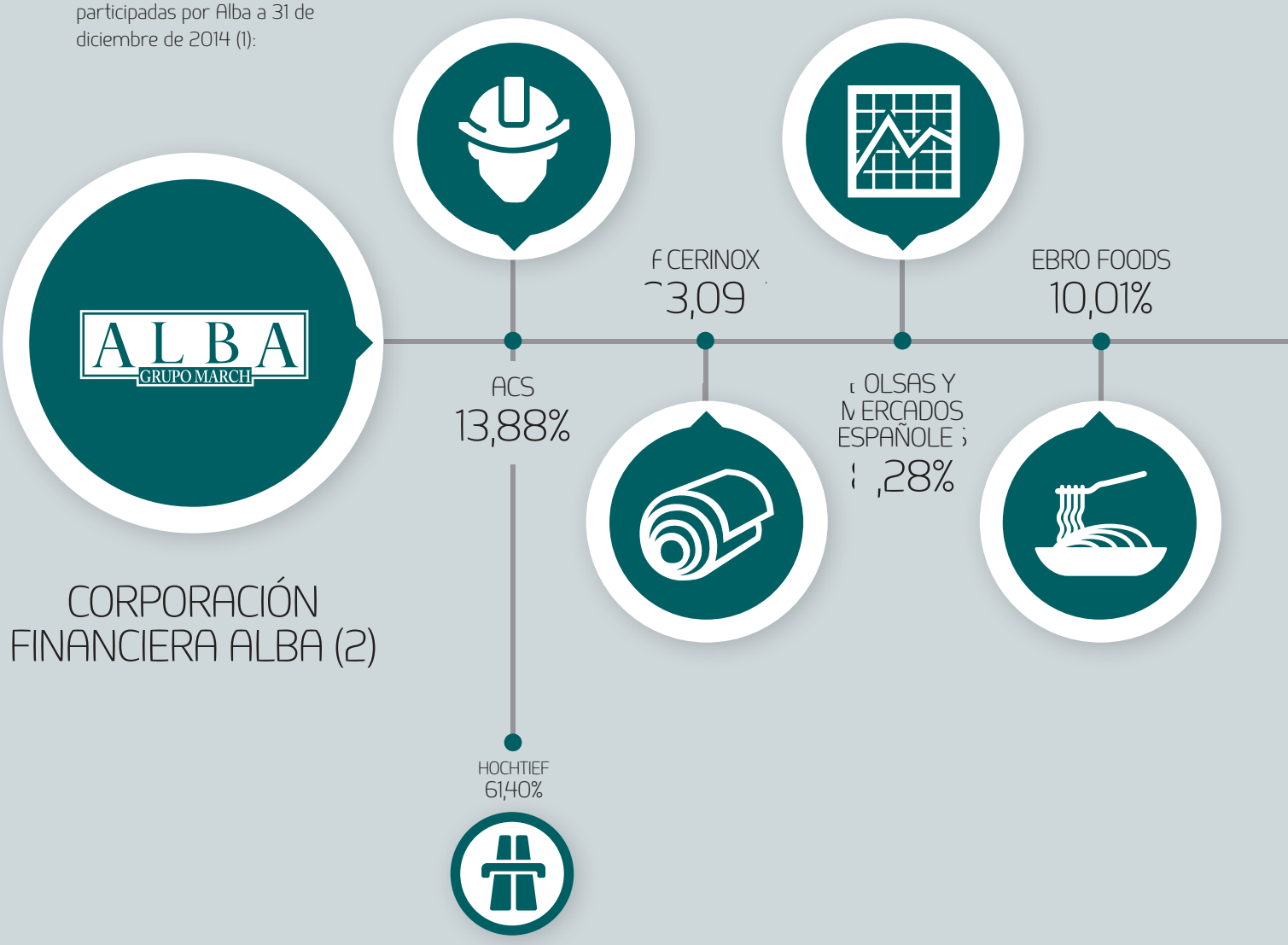


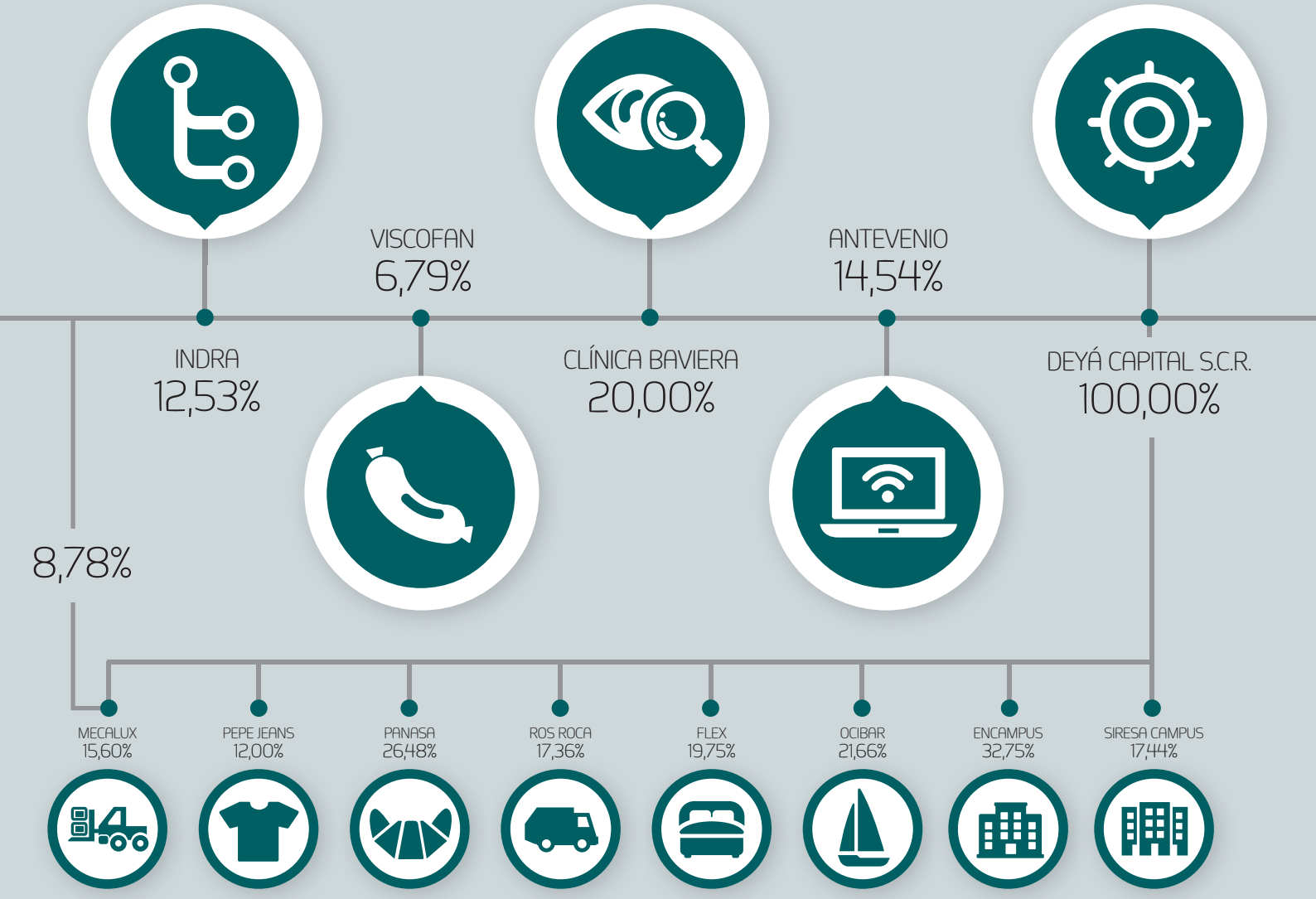
Fuente: Bloomberg para precios por acción.

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

Cartera de participaciones

Estructura de las sociedades participadas por Alba a 31 de diciembre de 2014 (1):





(1) Otras participadas: Artá Capital S.G.E.C.R., S.A.U. (81,01%) y Corporación Empresarial de Extremadura, S.A. (1,01%).
(2) Participaciones a través de las sociedades Alba Participaciones, S.A.U., Balboa Participaciones, S.A.U. y Deyá Capital, S.C.R., todas ellas participadas al 100% por Corporación Financiera Alba, S.A.

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

Valor de la cartera a 31 de diciembre de 2014:

Sociedades Cotizadas (1)

		Valor efectivo en Bolsa (2)		
	Porcentaje de participación	Millones de euros	Euros por título	Bolsa principal en que cotizan
ACS	13,88	1.265,5	28,97	Madrid
Acerinox	23,09	755,8	12,51	Madrid
BME	8,28	222,6	32,14	Madrid
Ebro Foods	10,01	211,1	13,71	Madrid
Indra	12,53	166,0	8,07	Madrid
Viscofan	6,79	139,4	44,07	Madrid
Clínica Baviera	20,00	27,7	8,49	Madrid
Total valor en Bolsa		**2.788,0**		
Total valor en libros		2.214,7		
Plusvalía contable latente		**573,3**		
Sociedades no cotizadas		**357,7**	**Valor en libros**	
Inmuebles		**219,2**	**Tasación independiente**	

(1) Participaciones consolidadas por el método de la participación. Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2014 se contaba con una participación del 14,54% en Antevenio valorada en 1,6 millones de euros y contabilizada dentro del epígrafe "Inversiones financieras a valor razonable con cambios en PyG".

(2) Cotizaciones al último cambio del mes de diciembre.

Se detalla a continuación la evolución de la cartera de participaciones en los últimos ejercicios:

	Porcentaje de participación (%)			
SOCIEDADES COTIZADAS	31-12-2014	Variación 2014	31-12-2013	31-12-2012
ACS	13,88	(2,42)	16,30	18,30
Acerinox	23,09	(0,41)	23,50	24,24
Bolsas y Mercados Españoles	8,28	8,28	-	-
Ebro Foods	10,01	1,80	8,21	8,21
Indra	12,53	1,21	11,32	11,32
Viscofan	6,79	6,79	-	-
Clínica Baviera	20,00	-	20,00	20,00
Antevenio	14,54	(4,17)	18,71	20,54
Prosegur	-	-	-	10,01
SOCIEDADES NO COTIZADAS	31-12-2014	Variación 2014	31-12-2013	31-12-2012
Mecalux	24,38	-	24,38	14,23
Pepe Jeans	12,00	(0,13)	12,13	12,13
Panasa	26,48	0,12	26,36	26,36
Ros Roca	17,36	-	17,36	19,04
Flex	19,75	-	19,75	19,75
Ocibar	21,66	-	21,66	21,66
EnCampus	32,75	-	32,75	35,93
Siresa Campus	17,44	-	17,44	-

En 2014 se incorporaron a la cartera de Alba dos nuevas participaciones en Sociedades cotizadas - BME (8,28%) y Viscofan (6,79%) – y se incrementó la participación accionarial en Ebro Foods e Indra, mientras que se redujo en ACS, Acerinox y Antevenio. En el caso de Acerinox la reducción de participación se debió a la ampliación de capital realizada por esta Sociedad para la entrega de acciones a los accionistas que así lo eligieron en virtud del dividendo flexible aprobado.

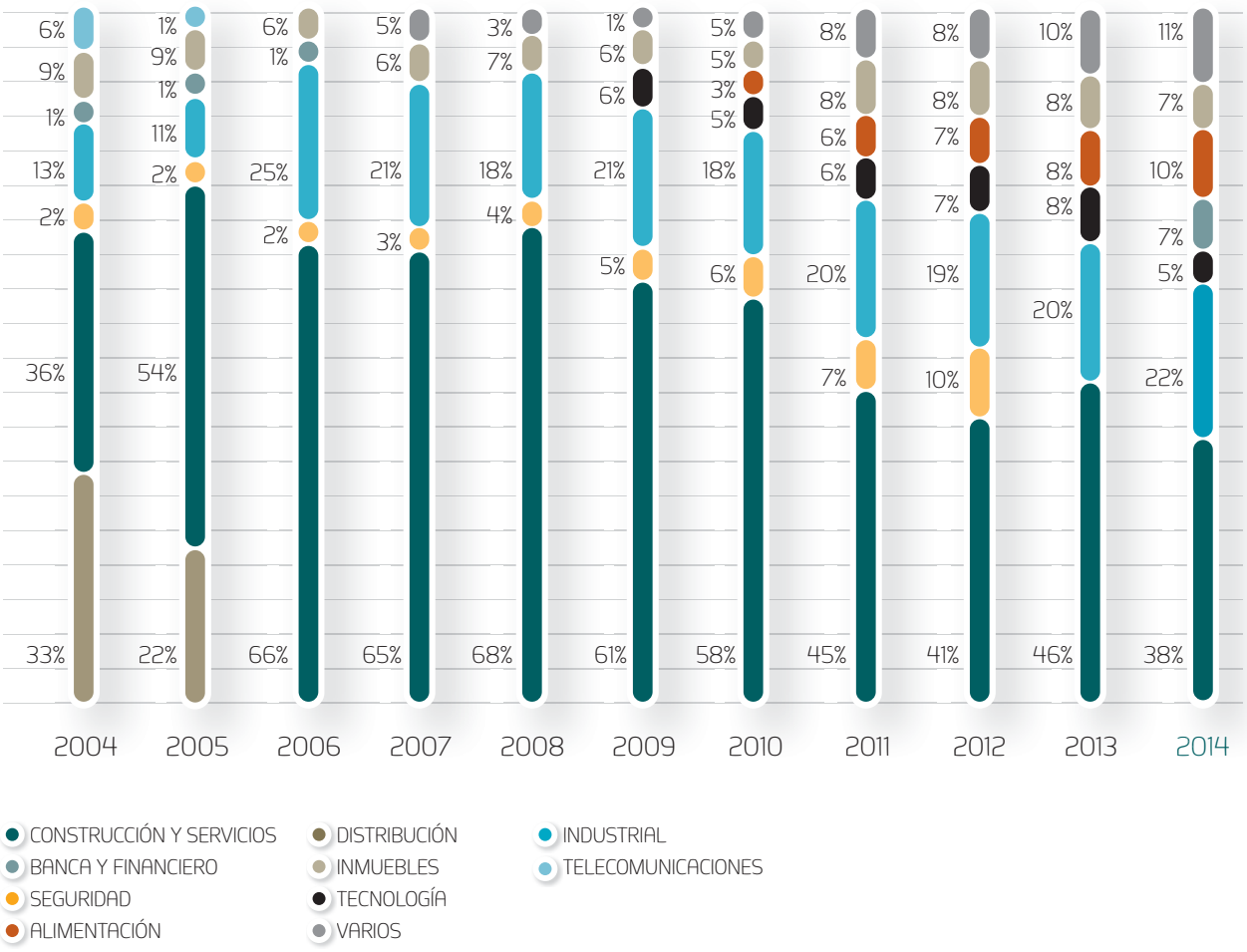
A diferencia de ejercicios anteriores, en 2014 no hubo cambios en la composición de la cartera de Sociedades no cotizadas.

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

Diversificación sectorial

Si se agrega el valor de mercado de las participaciones en Sociedades cotizadas, no cotizadas e inmuebles, se obtiene la siguiente distribución sectorial de las inversiones de la Sociedad (en porcentaje):

Desglose sectorial de la cartera de Alba (a 31 dic.)



La composición de la cartera de Alba ha variado sustancialmente en los últimos años por las inversiones y desinversiones realizadas y por el diferente comportamiento bursátil de las participadas. Se han incorporado nuevos sectores y participadas que, junto con las desinversiones realizadas, han contribuido a reducir el peso en la cartera del sector de Construcción y Servicios (ACS), el de mayor peso en la cartera en la última década. Así, desde 2008 Alba ha invertido en nuevos sectores como Alimentación (Ebro Foods y Viscofan), Tecnología (Indra) y Banca y financiero (BME) y ha incrementado su presencia en el apartado de Varios (categoría que incluye las participaciones en Clínica Baviera, Antevenio y las inversiones realizadas en Mecalux, Pepe Jeans, Panasa, Ros Roca, Flex, Ocibar, EnCampus y Siresa Campus). Por otro lado, en los últimos diez años se ha desinvertido completamente en Distribución (Carrefour) en 2006 y Seguridad (Prosegur) en 2013.

En conjunto, todos estos movimientos han contribuido a aumentar la diversificación sectorial de la cartera de Alba, reduciendo el peso conjunto de los sectores de Construcción y Servicios e Industrial de un 86% a finales de 2008 a un 60% a finales del año pasado.

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA CONSOLIDADA

La información financiera consolidada se ha elaborado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En la parte final de este informe figuran las Cuentas Anuales consolidadas, auditadas por Ernst & Young, S.L., con una información más detallada.

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA CONSOLIDADA

Balances Consolidados antes de la Distribución de Beneficios

Activo

Millones de euros	A 31 de diciembre de 2014	A 31 de diciembre de 2013	A 31 de diciembre de 2012
Inversiones inmobiliarias	204,9	200,4	205,3
Inmovilizado material	8,3	9,0	9,9
Inmovilizado material neto	**213,2**	**209,4**	**215,2**
Participaciones en asociadas	2.214,7	2.015,3	2.262,0
Inversiones financieras a valor razonable con cambios en PyG	276,7	243,7	208,8
Otro inmovilizado financiero	149,8	187,9	188,5
Inmovilizado financiero	**2.641,1**	**2.446,9**	**2.659,3**
Total inmovilizado	**2.854,3**	**2.656,3**	**2.874,5**
Efectivo y otros medios equivalentes	492,5	603,0	384,4
Otros activos corrientes	201,5	84,2	88,2
Total activos corrientes	**694,0**	**687,2**	**472,6**
TOTAL ACTIVO	**3.548,3**	**3.343,5**	**3.347,1**

Pasivo

Millones de euros	A 31 de diciembre de 2014	A 31 de diciembre de 2013	A 31 de diciembre de 2012
Capital social	58,3	58,3	58,3
Reservas	2.808,3	2.697,6	3.037,0
Acciones propias	(2,4)	(2,6)	(2,8)
Dividendo a cuenta	(29,1)	(29,1)	(29,1)
Resultado del ejercicio	241,3	226,9	(299,4)
Accionistas minoritarios	0,6	0,4	0,7
Patrimonio neto	**3.076,9**	**2.951,5**	**2.764,7**
Otros pasivos no corrientes	**29,3**	**33,6**	**36,2**
Deuda financiera	-	75,0	325,0
Otras deudas	1,9	2,0	2,0
Acreedores a largo plazo	**1,9**	**77,0**	**327,0**
Deuda financiera	435,8	272,3	203,7
Otras deudas	4,4	9,1	15,5
Acreedores a corto plazo	**440,2**	**281,4**	**219,2**
TOTAL PASIVO	**3.548,3**	**3.343,5**	**3.347,1**

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA CONSOLIDADA

Balance

La evolución en el ejercicio 2014 de las principales partidas del Balance de Alba fue la siguiente:

La cuenta de **Inversiones inmobiliarias**, que recoge los inmuebles destinados a alquiler, aumentó 4,5 millones de euros en 2014, hasta 204,9 millones de euros a finales del ejercicio por la adquisición de superficie adicional en un edificio en Madrid, por las mejoras realizadas en los inmuebles y por un mayor valor estimado de los mismos, que compensaron la venta de un local. La valoración de los inmuebles se realiza anualmente de acuerdo con tasaciones realizadas por expertos independientes, llevándose el aumento o disminución de valor contra la Cuenta de Resultados en el epígrafe **Variación del valor razonable de inversiones inmobiliarias**.

El **Inmovilizado material** disminuyó de 9,0 a 8,3 millones de euros debido principalmente a las amortizaciones del ejercicio.

Las **Participaciones en asociadas** aumentaron en 199,4 millones de euros. Este incremento se explica principalmente por las inversiones realizadas en Bolsas y Mercados Españoles, Viscofan, Ebro Foods e Indra Sistemas por un total de 412,0 millones de euros, que compensan el impacto de la venta de acciones de ACS (130,8 millones de euros). Otras variaciones relevantes incluyen los resultados aportados por las participadas (148,6 millones de euros) y, con signo negativo, los dividendos devengados (100,0 millones de euros), los deterioros realizados (70,4 millones de euros) y los ajustes realizados en el patrimonio neto consolidado de las asociadas (58,0 millones de euros).

Las **Inversiones financieras a valor razonable con cambios en Pérdidas y Ganancias** aumentaron 33,0 millones de euros, principalmente por el incremento en el valor razonable de las sociedades no cotizadas que fue parcialmente compensado por el traspaso de la participación en Pepe Jeans a **Activos no corrientes mantenidos para la venta** debido al acuerdo de venta firmado a principios de 2015.

El **Otro inmovilizado financiero** se redujo en 38,1 millones de euros por la baja de los **Activos por impuestos diferidos**.

El saldo de **Efectivo y otros medios equivalentes** se redujo de 603,0 a 492,5 millones de euros en 2014, mientras que el epígrafe de **Otros activos corrientes** aumentó de 84,2 a 201,5 millones de euros, en gran medida por la contabilización de 81,0 millones de euros

de **Activos no corrientes mantenidos para la venta** que se corresponden con el importe de la venta de la participación en Pepe Jeans. Dentro del saldo restante de **Otros activos corrientes** destacan las retenciones y pagos fraccionados a cuenta del Impuesto sobre sociedades de 2014 y los **Dividendos devengados** a 31 de diciembre y pendientes de cobro.

En 2014 no se produjeron variaciones en el **Capital social**, que se mantuvo en 58,3 millones de euros.

Las **Reservas** aumentaron 110,7 millones de euros, de 2.697,6 a 2.808,3 millones de euros, por los resultados del ejercicio anterior, netos de los dividendos repartidos por Alba, y por las variaciones negativas en las reservas de las sociedades participadas, especialmente por diferencias de cambio.

La partida **Dividendo a cuenta** ascendía a 29,1 millones de euros a finales de 2014 y refleja el dividendo ordinario a cuenta del resultado de 2014 de 0,50 euros brutos por acción pagado en octubre de 2014.

En **Acciones propias** se recoge el coste de la autocartera de Alba que, a 31 de diciembre de 2014, ascendía a 2,4 millones de euros y representaba el 0,10% del capital social de la compañía (59.898 acciones).

El **Resultado del ejercicio** se situó en 241,3 millones de euros, un 6,3% superior al beneficio de 226,9 millones de euros obtenido en 2013.

Por todo lo anterior, el **Patrimonio neto** se incrementó un 4,2% en el año, hasta 3.076,9 millones de euros.

Los **Acreedores a largo plazo** corresponden a fianzas recibidas de arrendamientos, sin que existieran a cierre de 2014 deudas financieras con vencimiento superior a un año.

Los **Acreedores a corto plazo**, que incluyen tanto préstamos bancarios como otras deudas, aumentaron en 158,8 millones de euros hasta 440,2 millones de euros a finales del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2014, la deuda financiera total ascendía a 435,8 millones de euros. Teniendo en cuenta la tesorería existente a esa fecha de 492,5 millones de euros, comentada en el epígrafe de **Otros activos corrientes**, la tesorería neta de Alba era de 56,7 millones de euros, frente a una tesorería neta de 255,6 millones de euros a finales del ejercicio anterior. Esta disminución de la posición neta de caja se debe a las importantes inversiones realizadas durante el año.

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA CONSOLIDADA

Cuenta de Resultados Consolidada (1)

Millones de euros	2014	2013	2012
Participación en el resultado de las asociadas	148,6	150,6	(311,8)
Ingresos por arrendamientos y otros	13,0	13,0	13,6
Variación del valor razonable de inversiones inmobiliarias	2,0	(5,5)	(8,3)
Ingresos financieros	19,4	21,6	19,5
Otros ingresos y resultados	-	-	2,2
Recuperación/(Deterioro) de activos	(70,2)	(1,3)	23,8
Resultado de activos	215,9	120,7	-
Suma	**328,7**	**299,1**	**(261,0)**
Gastos de explotación	(19,8)	(20,3)	(19,2)
Gastos financieros	(5,1)	(6,7)	(17,5)
Amortizaciones	(0,9)	(0,9)	(1,0)
Impuesto sobre sociedades	(61,0)	(43,3)	0,3
Minoritarios	(0,6)	(1,0)	(1,0)
Suma	**(87,4)**	**(72,2)**	**(38,4)**
RESULTADO NETO	**241,3**	**226,9**	**(299,4)**
Resultado neto por acción (euros)	**4,14**	**3,90**	**(5,14)**

(1) Esta Cuenta de Resultados se presenta agrupada según criterios de gestión, lo que explica las diferencias que se producen en algunos capítulos con los datos que figuran en las Cuentas Anuales.

Cuenta de Resultados

El **Resultado neto** de Alba en 2014 ascendió a 241,3 millones de euros, un 6,4% más que el resultado del año anterior. El resultado neto por acción se incrementó de 3,90 euros por acción en 2013 a 4,14 euros por acción en 2014.

El epígrafe **Participación en el resultado de las asociadas** arrojó un ingreso de 148,6 millones de euros, ligeramente inferior a los 150,6 millones de euros del ejercicio anterior. Este descenso se debe a la menor aportación de ACS como consecuencia de la reducción en la participación accionarial de Alba en esta Sociedad y al resultado neto negativo de Indra que, en conjunto, fueron superiores a las mejoras de resultados en Acerinox y Ebro Foods y a las aportaciones de Bolsas y Mercados Españoles y Viscofan, sociedades incorporadas a la cartera en 2014.

Los **Ingresos por arrendamientos y otros**, procedentes principalmente de las inversiones inmobiliarias, se situaron en 13,0 millones de euros, en línea con los obtenidos el año anterior. A 31 de diciembre de 2014 el nivel de ocupación de los inmuebles ascendía al 86,6%.

Según la valoración realizada por expertos independientes, el valor estimado del patrimonio inmobiliario aumentó en 2,0 millones de euros en 2014, abonándose este importe a la partida **Variación del valor razonable de inversiones inmobiliarias**. Este incremento representa una revalorización del 1,0% sobre el valor estimado a finales del ejercicio anterior. A 31 de diciembre de 2014 el valor razonable de las inversiones inmobiliarias se situaba en 204,9 millones de euros.

Los **Ingresos financieros** fueron de 19,4 millones de euros frente a 21,6 millones de euros del ejercicio anterior. La caída en esta partida se explica en gran medida por la menor tesorería media a lo largo del ejercicio y por la menor remuneración obtenida en los depósitos bancarios debido a la bajada de los tipos de referencia en el mercado.

La cuenta **Recuperación/(Deterioro) de activos** incluye un cargo de 70,2 millones de euros por el deterioro realizado del coste contable de las participaciones en Indra Sistemas y Clínica Baviera, ajustándolo a su valor razonable.

El epígrafe **Resultado de activos** recoge un ingreso de 215,9 millones de euros, destacando las plusvalías antes de impuestos de 104,1 millones de euros obtenidas en la venta de una participación del 2,42% en ACS a lo largo del ejercicio y un ingreso contable de 112,0 millones de euros por el mayor valor razonable estimado para el conjunto de participaciones incluidas en **Inversiones financieras a valor razonable con cambios en Pérdidas y Ganancias** (principalmente participaciones en sociedades no cotizadas a través de Deyá Capital).

Los **Gastos de explotación** disminuyeron un 2,7% en el año, cayendo de 20,3 millones de euros en 2013 a 19,8 millones de euros en 2014. Estos gastos representaban el 0,54% del NAV antes de impuestos al cierre del ejercicio.

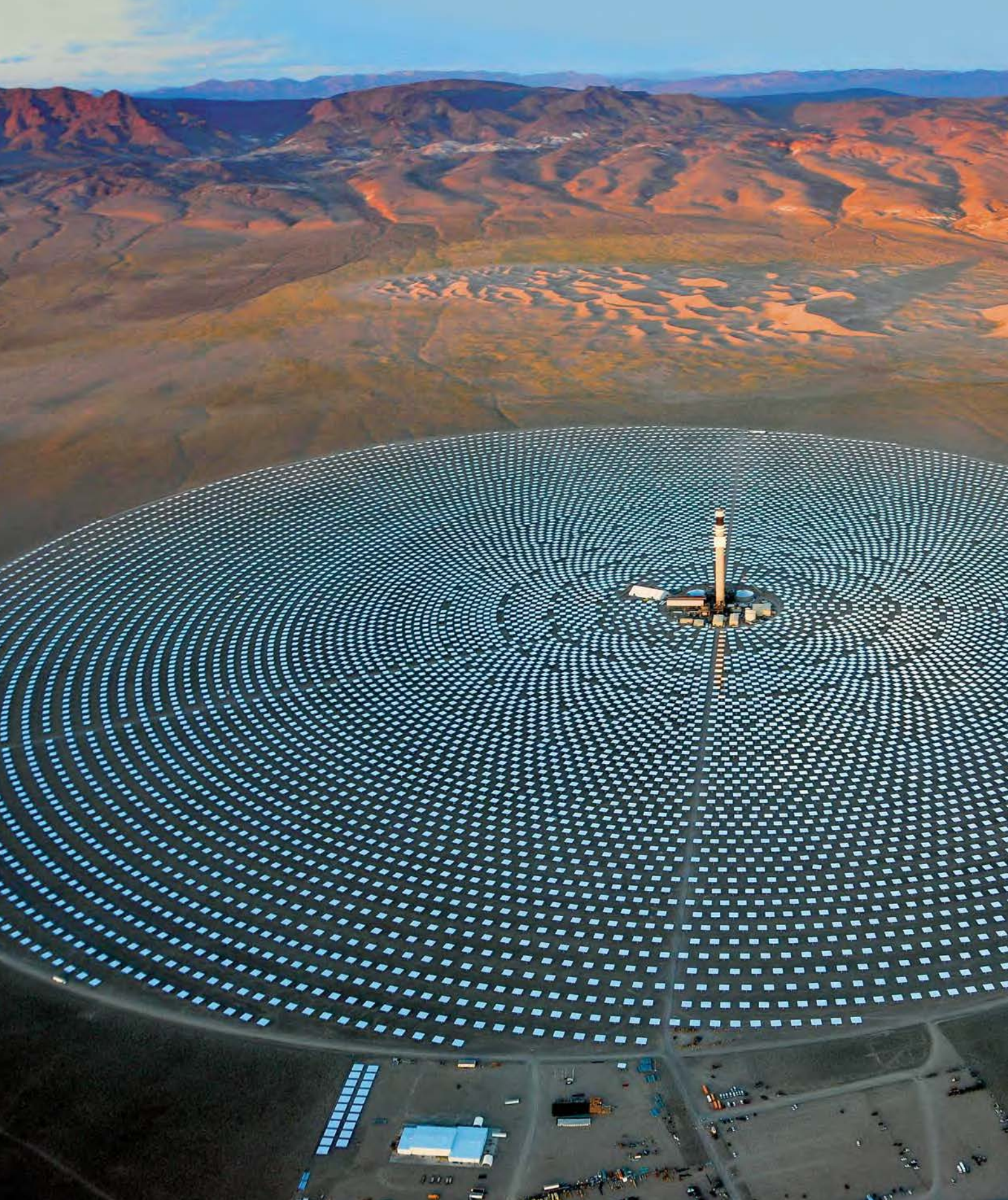
La reducción de los **Gastos financieros**, que pasaron de 6,7 a 5,1 millones de euros, se debió al menor endeudamiento medio durante el ejercicio y un menor coste por las caídas en los tipos de interés de referencia.

El **Impuesto de Sociedades** fue de 61,0 millones de euros en 2014, al recoger el impacto fiscal del Resultado de activos y unos mayores pagos fraccionados a cuenta a lo largo del año.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
ACS
Acerinox
Bolsas y Mercados Españoles
Ebro Foods
Indra
Viscofan
Clínica Baviera

No cotizadas
Mecalux
Pepe Jeans
Panasa
Ros Roca Environment
Flex
Ocibar
EnCampus



INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
ACS

Descripción de la compañía

ACS es uno de los mayores grupos del mundo en construcción (principalmente obra civil), en proyectos llave en mano y en concesiones de infraestructuras, con una importante presencia en Europa, Norteamérica, Australia, Asia y Oriente Medio. Según diversas publicaciones especializadas, en 2014 ACS volvió a liderar un año más las clasificaciones mundiales de los mayores contratistas internacionales de construcción y de los principales grupos concesionarios de infraestructuras de transporte.

Adicionalmente, tiene una destacada presencia en servicios urbanos y de tratamiento de residuos, principalmente en España pero con una creciente contratación en otros países europeos.

ACS estructura su actividad en tres grandes áreas de negocio: Construcción, Servicios Industriales y Medio Ambiente.

- El área de **Construcción** engloba las actividades de construcción de obra civil y edificación residencial y no residencial, tanto de ACS, a través de Dragados, como de Hochtief y sus filiales, siendo las más relevantes Leighton Holdings en Australia y Turner, Flatiron y EE Cruz en Estados Unidos y Canadá.

  ACS es una de las principales empresas a nivel mundial en la promoción, construcción, gestión y operación de nuevas infraestructuras de transporte. Posee, a través de Iridium y Hochtief, participaciones en diversas concesiones de autopistas, ferroviarias y de equipamiento público en países como España, Estados Unidos, Canadá, Chile, Irlanda, Portugal y Reino Unido. Por otro lado, Leighton Holdings tiene una presencia muy relevante en la gestión de explotaciones mineras, entre otros negocios concesionales.

- ACS cuenta con una amplia experiencia en toda la cadena de valor de **Servicios Industriales,** desde la promoción, la ingeniería aplicada y la construcción de nuevos proyectos, hasta el mantenimiento de infraestructuras industriales en los sectores de las comunicaciones, los sistemas de control y la energía, en el que se incluye en algunos casos la explotación de dichas infraestructuras.

- Finalmente, el área de **Medio Ambiente** incluye, entre otras, las actividades de limpieza viaria, recogida y transporte de residuos, tratamiento y reciclaje de residuos urbanos, comerciales e industriales, jardinería urbana, mantenimiento integral de edificios y servicios de atención a domicilio, realizadas a través de sus filiales Urbaser y Clece; esta última consolidada globalmente desde mediados de 2014. Urbaser es una de las principales empresas de servicios urbanos en España, con una presencia creciente en Francia y Reino Unido, especialmente a través de plantas de tratamiento de residuos.

www.grupoacs.com

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
ACS

Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2014

Los resultados de ACS de 2014 se vieron marcados por varios efectos que dificultan la comparación con ejercicios anteriores, especialmente los cambios en el perímetro de consolidación y el efecto de las variaciones del tipo de cambio del dólar norteamericano y del dólar australiano frente al euro que se añaden a algunas modificaciones en la normativa contable respecto a la consolidación proporcional de participadas. En todo caso, hay que destacar el ligero crecimiento obtenido a nivel de resultado neto y la reducción del endeudamiento neto en el ejercicio gracias a las desinversiones realizadas.

Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2014	2013	2012
Ventas	34.881	35.178	38.396
EBITDA	2.466	2.833	3.088
EBIT	1.598	1.640	1.579
Beneficio neto	717	702	(1.928)
Total activo	39.321	39.965	41.563
Deuda financiera neta (1)	3.722	3.811	4.952
Recursos propios (2)	3.452	3.803	2.657
Patrimonio neto	4.898	5.489	5.712
Cartera total (31-dic.)	63.320	59.363	65.626
Empleados (31-dic.)	210.345	157.689	161.865
Cotización (cierre 31-dic.) (en euros por acción)	28,97	25,02	19,04
Capitalización bursátil (cierre 31-dic.)	9.116	7.873	5.991
Rentabilidad por dividendo bruto (sobre último precio)	4,0%	4,4%	10,3%

Nota: A efectos de comparación, los datos de 2013 se han reexpresado como consecuencia de la entrada en vigor de las NIIF 10, 11 y 12. Clece integra por consolidación global desde el 1 de julio de 2014.

(1) Incluye la cuenta a cobrar de 1.108 millones de euros por la venta de John Holland y Leighton Services.

(2) Fondos Propios menos Ajustes por Cambios de Valor. No incluye Socios Externos.

Las ventas consolidadas de ACS en 2014 fueron de 34.881 millones de euros, un 0,8% inferiores a las del ejercicio anterior. Las ventas nacionales crecieron un 6,4% por la consolidación de Clece mientras que las internacionales descendieron un 2,1%. Las actividades fuera de España representaron el 84,0% de las ventas de 2014 y el 81,9% de la cartera total a final de año.

Por su parte, el EBITDA descendió un 12,9% hasta 2.466 millones de euros, en gran parte por los efectos mencionados anteriormente. En términos comparables el EBITDA de ACS habría caído un 3,9% por la reestructuración realizada en Hochtief y Leighton y por la reducción de actividad en negocios de mayor margen como la minería en Leighton o Servicios Industriales. Sin embargo, el EBIT sólo se redujo un 2,6% hasta 1.598 millones de euros al reducirse las amortizaciones en Hochtief.

El beneficio neto alcanzó 717 millones de euros en 2014, un 2,2% más que en 2013, por los menores costes financieros y por la contribución positiva de las actividades interrumpidas. Excluyendo los resultados obtenidos a nivel corporativo, hay que destacar que las actividades fuera del negocio de Construcción aportaron el 68,8% del beneficio total, fruto de la estrategia de diversificación sectorial del Grupo.

Datos más significativos por actividad

En millones de euros	2014	2013	VAR 14/13
Construcción			
Cifra de negocios	25.820	26.365	-2,1%
Beneficio neto recurrente	223	189	+18,1%
Cartera de obra (31-dic)	45.135	43.507	+3,7%
Servicios Industriales			
Cifra de negocios	6.750	7.067	-4,5%
Beneficio neto recurrente	420	418	+0,5%
Cartera de obra (31-dic)	8.021	7.413	+8,2%
Medio Ambiente			
Cifra de negocios	2.338	1.781	+31,3%
Beneficio neto recurrente	72	58	+24,4%
Cartera de obra (31-dic)	10.164	8.443	+20,4%

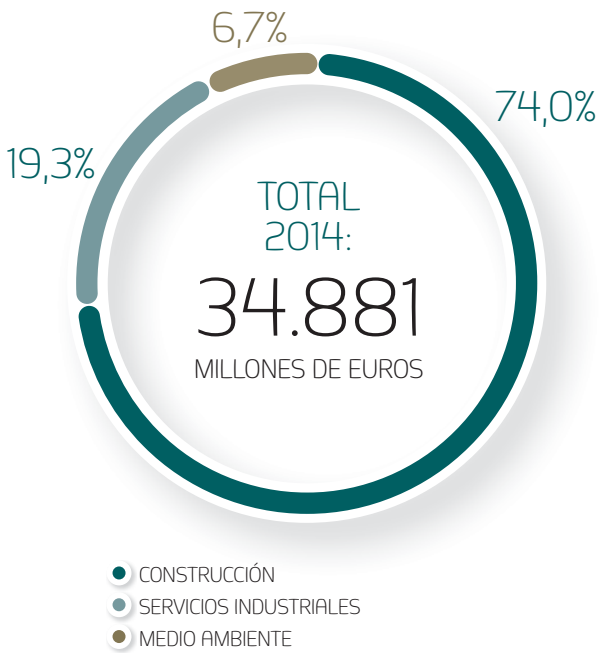
INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
ACS

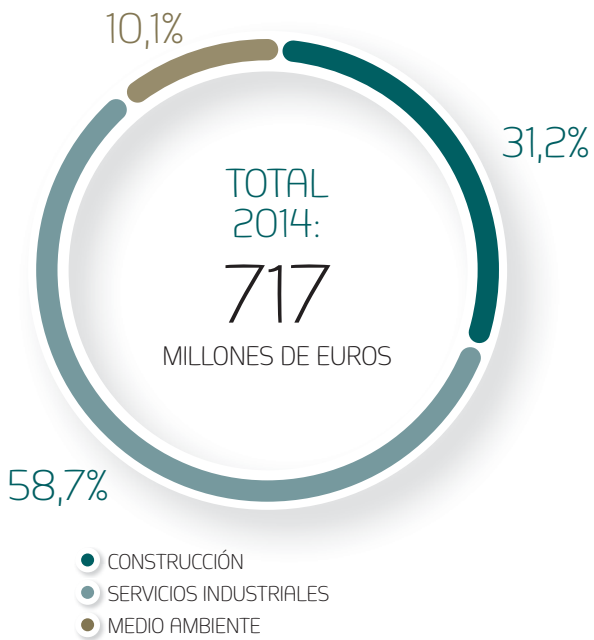
En cuanto a los **resultados por actividades**, hay que destacar las ligeras caídas en las ventas de Construcción y de Servicios Industriales por la menor actividad en algunos mercados, por el tipo de cambio y, en el caso de Construcción, por las ventas de activos realizadas. En Medio Ambiente el crecimiento en ventas se debió a la consolidación de Clece desde el 1 de julio de 2014, mientras que los ingresos de Urbaser decrecieron un 5,2% en el año. En términos de resultado neto, el incremento del 18,1% en Construcción se explica por unos mejores resultados en Hochtief (en parte por las desinversiones realizadas) mientras que en Medio Ambiente es consecuencia de mejores márgenes en las plantas de tratamiento de residuos y a una reducción de los costes financieros; Servicios Industriales, que representa el 58,7% del resultado neto total antes de resultados corporativos, consiguió incrementar ligeramente su beneficio neto a pesar de la caída en las ventas por unos menores gastos financieros y carga impositiva en el ejercicio.

La cartera de obra aumentó en todas las actividades, con un crecimiento global del 6,7% hasta 63.320 millones de euros.

Ventas por actividad



Beneficio neto por actividad



En 2014 ACS realizó pagos por inversiones por 2.310 millones de euros y obtuvo cobros por ventas de activos por 1.515 millones de euros. Entre las inversiones destacan las realizadas por Leighton en maquinaría para contratos de minería, la OPA parcial lanzada por Hochtief sobre Leighton en marzo de 2014 y las inversiones de Iridium y Hochtief en proyectos concesionales. Por su parte, las principales desinversiones correspondieron a las ventas de los negocios inmobiliarios de Hochtief en Europa y diversas concesiones en España. Adicionalmente, Leighton llegó a acuerdos para la venta de John Holland y de parte de Leighton Services por un total de 1.108 millones de euros que están pendientes de cobro a 31 de diciembre.

Este importe pendiente de cobro se considera como menor endeudamiento neto del Grupo, que se redujo un 2,3% en 2014 hasta situarse en 3.722 millones de euros al cierre del ejercicio. Hay que destacar que esta ligera reducción de la deuda neta se ha obtenido a pesar de las inversiones realizadas, del incremento del capital circulante y de los pagos por dividendos y compra de autocartera que fueron de 318 y 358 millones de euros respectivamente.

Durante 2014 y los primeros meses de 2015, ACS ha refinanciado gran parte de su deuda corporativa con el objetivo de reducir costes y alargar vencimientos y ha recomprado una parte relevante de los bonos canjeables sobre acciones de Iberdrola emitidos en 2013 y principios de 2014.

En febrero de 2015 comenzó a cotizar Saeta Yield, sociedad que engloba una parte de los activos renovables de ACS, considerados como activos mantenidos para la venta a finales de año, y se llegó a un acuerdo con un fondo de infraestructuras para formar una sociedad de nueva creación que integrará el resto de activos renovables sobre los que Saeta tendrá opción de primera oferta. Ambas actividades pasarán a consolidarse por puesta en equivalencia en 2015, lo que permitirá desconsolidar 1.966 millones de euros de deuda mantenida para la venta y reducir la deuda neta de balance en 506 millones de euros adicionales.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
ACS

Participación accionarial de Alba

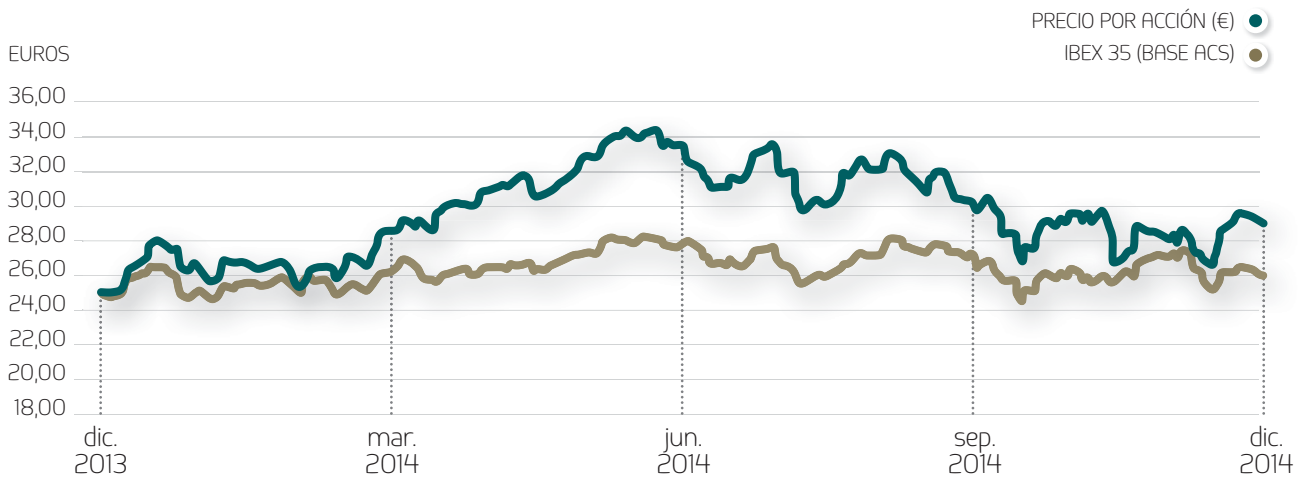
Alba es el primer accionista de ACS con una participación del 13,88% en su capital social a finales de 2014. Durante el año pasado Alba vendió un 2,42% de ACS por 234 millones de euros, obteniendo una plusvalía bruta consolidada de 104 millones de euros.

En el primer trimestre de 2015, Alba ha vendido un 1,47% adicional de ACS por 147 millones de euros, con una plusvalía bruta de 72 millones de euros, reduciendo su participación en el capital de esta Sociedad hasta el 12,41%.

Evolución bursátil

La cotización de la acción de ACS subió un 15,8% en 2014 hasta 28,97 euros por acción al cierre del ejercicio, con una capitalización bursátil a esa fecha de 9.116 millones de euros. En el mismo periodo, el Ibex 35 se revalorizó un 3,7%.

Evolución bursátil de ACS en 2014



Fuente: Bloomberg.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
ACERINOX

Descripción de la compañía

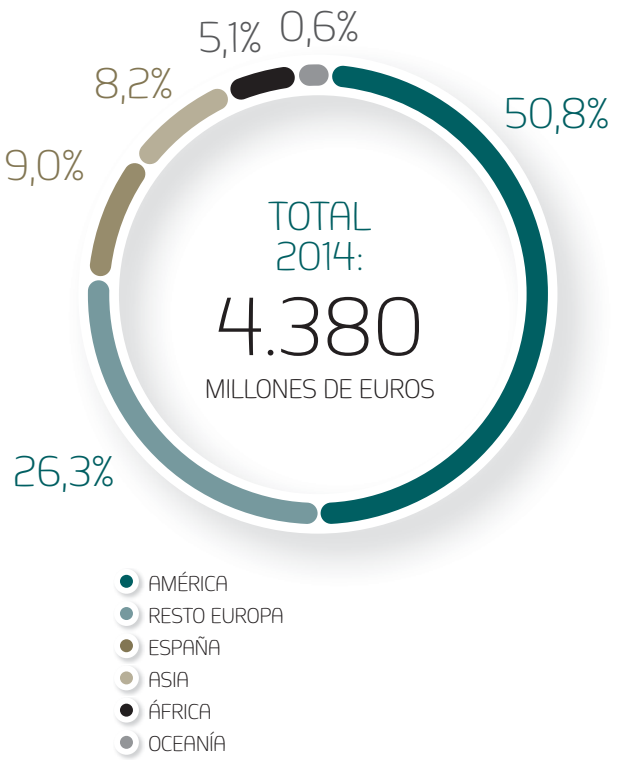
Acerinox es una de las principales compañías en la fabricación de acero inoxidable a nivel mundial, con una capacidad de producción de acería de 3,5 millones de toneladas anuales.

La Sociedad tiene cuatro factorías de productos planos (España, Estados Unidos, Sudáfrica y Malasia), tres fábricas de productos largos (dos en España y una en Estados Unidos) y una extensa red comercial, con almacenes y centros de servicio en 36 países y ventas en 83 países de los cinco continentes.

Por mercados, destaca la posición de North American Steel (NAS) en Estados Unidos donde es líder del mercado y cuenta con posiblemente la planta más eficiente y rentable del mundo. Estados Unidos es el mayor mercado de Acerinox por ventas en 2014, seguido de España y de Alemania.

En los últimos años Acerinox ha centrado gran parte de su expansión en el mercado asiático con la puesta en marcha de la planta de Bahru Stainless en Malasia y la apertura de sociedades y oficinas comerciales en diversos países de la zona. Bahru Stainless comenzó la producción de bobinas laminadas en frío en diciembre de 2010, siendo el objetivo a largo plazo contar en Malasia con una fábrica integral de acero inoxidable en línea con las otras tres plantas de Acerinox en España, Estados Unidos y Sudáfrica.

Ventas por región



www.acerinox.es

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
ACERINOX

Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2014

La producción mundial de acero inoxidable creció un 7,9% en 2014, en línea con el año 2013 (+7,8%) y superior a la media de crecimiento histórica (+6,0% desde 1950).

Los mercados de mayor crecimiento en producción fueron América, liderada por Estados Unidos con un 14,9%, y China con un 14,3%, mientras que Europa y Asia (ex-China) mantuvieron niveles de producción planos respecto a 2013. De esta forma, China continuó aumentando su peso en la producción mundial de acero inoxidable hasta el 52,7% en 2014, frente apenas un 3,7% en 2001. Hay que destacar que en 2014 Asia en su conjunto concentró ya el 73,9% de la producción mundial, mientras que el peso de Europa y América se redujo a un 19,2% y a un 6,8% respectivamente.

El significativo aumento de la producción en China en los últimos años (ha multiplicado por más de 9 veces su producción en una década) ha alterado los flujos tradicionales de exportación de acero inoxidable desde Europa y agudizado los problemas de sobrecapacidad existentes en este mercado. Sin embargo, la esperada moderación del crecimiento económico en China y los menores planes de expansión de capacidad de los productores locales, afectados en muchos casos por una baja rentabilidad y un elevado endeudamiento, debería ayudar a ajustar la diferencia entre oferta y demanda en este mercado y, en consecuencia, en el resto del mundo. Esto podría ser muy beneficioso para los productores europeos, especialmente en un entorno de mejores perspectivas económicas en Europa.

Por su parte, el precio promedio del acero inoxidable en 2014 fue superior al de 2013 con unos precios base estables o ligeramente decrecientes, explicando la diferencia unos extras de aleación superiores a los del año pasado por los mayores precios del níquel. En 2014 el precio medio del níquel en el London Metal Exchange fue de 16.867 dólares por tonelada, un 12,4% más que en 2013. El precio del níquel subió un 51,8% entre principios de año y el máximo de 21.200 dólares por tonelada a mediados de mayo, se mantuvo entre 18.000 y 20.000 dólares por tonelada hasta finales de agosto y cayó en el último cuatrimestre hasta niveles inferiores a 15.000 dólares por tonelada al cierre del ejercicio.

En 2014 Acerinox aumentó sus niveles de producción por tercer año consecutivo. La producción de acería y de laminación en caliente alcanzó 2,3 y 2,0 millones de toneladas respectivamente, un 4,5% y un 5,6% más que en 2013, mientras que la producción de laminación en frío, fase de mayor valor añadido, se incrementó un 3,7% hasta 1,6 millones de toneladas. Por último, la producción de productos largos acabados fue la que mostró una mayor tasa de crecimiento y aumentó un 8,3% hasta 242 mil toneladas en el año. El nivel de producción de acería alcanzado es uno de los más altos de la historia de Acerinox.

Datos operativos más significativos

Producción anual en miles de toneladas	2014	2013	2012
Acería	2.325	2.225	2.189
Laminación en caliente	2.049	1.941	1.915
Laminación en frío	1.556	1.499	1.418
Productos largos (laminación en caliente)	242	223	222

Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2014	2013	2012
Ventas	4.380	3.966	4.555
EBITDA	454	228	198
EBIT	298	88	48
Beneficio neto	136	22	(18)
Total activo	4.430	3.991	4.216
Deuda financiera neta	616	529	582
Patrimonio neto	1.856	1.553	1.713
Empleados (31-dic.)	6.693	6.983	7.252
Cotización (cierre 31-dic.) (en euros por acción)	12,51	9,25	8,35
Capitalización bursátil (cierre 31-dic.)	3.273	2.378	2.081
Rentabilidad por dividendo bruto (sobre último precio)	3,6%	4,7%	5,4%

En cuanto a los resultados económicos, las ventas de Acerinox crecieron un 10,4% durante el ejercicio hasta 4.380 millones de euros por el incremento del 6,3% en el número de toneladas vendidas y por el mayor precio medio de venta por tonelada, consecuencia principalmente de los ya mencionados mayores extras de aleación por el aumento en el precio medio del níquel a lo largo del año.

Este incremento de las ventas, unido al efecto de las medidas de eficiencia y de ahorros de costes adoptadas en los últimos años, permitió a Acerinox incrementar muy sustancialmente tanto el EBITDA (+99,1%) como el EBIT (+237,2%), hasta 454 y 298 millones de euros respectivamente.

En esta mejora de los resultados de explotación es destacable la reducción de gastos de personal y explotación por importe de 12 millones de euros, a pesar de la mayor actividad, que se suman a los ahorros de 43 millones de euros obtenidos en 2013 y a los que se han ido generando en años anteriores gracias a los planes de excelencia y a los de reducción de gastos fijos. En este sentido, el Consejo de Administración de Acerinox aprobó en diciembre de 2014 el Plan de Excelencia IV, que cubre los años 2015 y 2016, con el objetivo de obtener unos ahorros adicionales de 70 millones de euros anuales.

El resultado neto atribuible al grupo se multiplicó por 6,2 veces hasta 136 millones de euros a pesar de incluir un cargo de 23 millones de euros por el deterioro contable de los créditos fiscales activados. Este deterioro no tiene impacto en caja y es consecuencia de la reforma del impuesto de sociedades en España que, al reducir la tasa impositiva del 30% al 25%, rebajó la recuperabilidad de dichos créditos fiscales. Eliminando este impacto contable puntual, el resultado neto habría ascendido a 158 millones de euros, multiplicando por más de 7 veces el resultado de 22 millones de euros obtenido en 2013. Incluso incluyendo este efecto, Acerinox obtuvo en 2014 los mejores resultados de los últimos 5 años.

A 31 de diciembre de 2014, Acerinox tenía unos recursos propios de 1.856 millones de euros y un endeudamiento neto de 616 millones de euros, un 16,0% más que en 2013 por la mayor actividad en el año que tuvo su reflejo en un incremento del capital circulante.

En 2014 la Sociedad realizó inversiones por importe de 74 millones de euros, un 41,6% inferior a las realizadas en 2013.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
ACERINOX

Participación accionarial de Alba

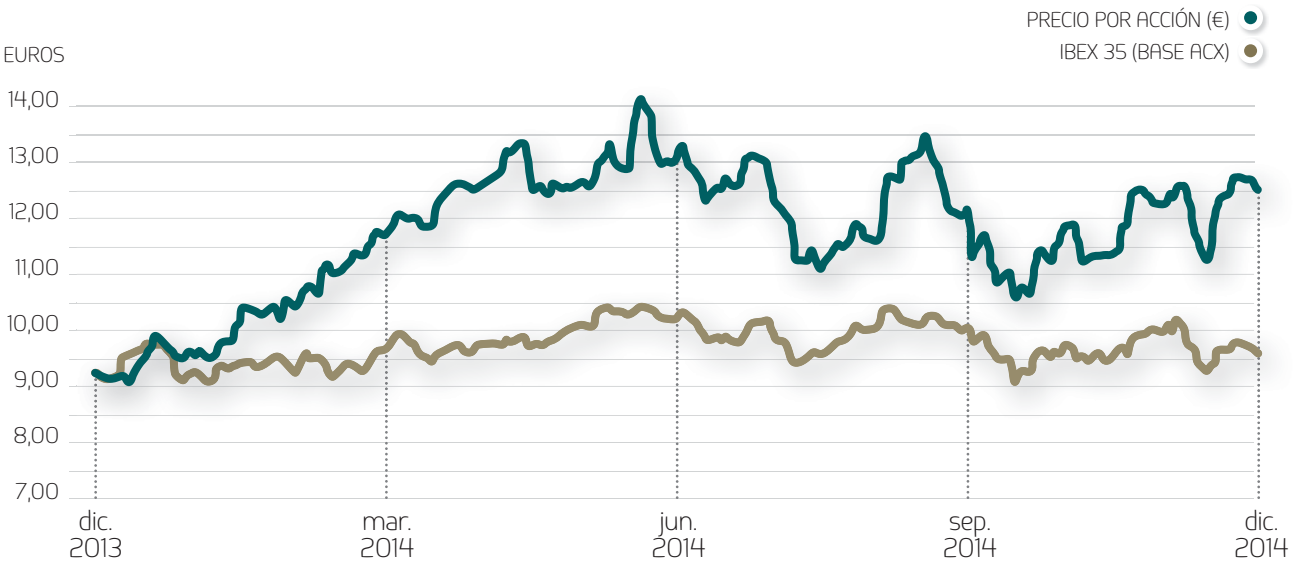
A 31 de diciembre de 2014, Alba se mantenía como el primer accionista de la Sociedad con una participación del 23,09% de su capital social. En el pasado ejercicio Alba redujo su participación un 0,41% debido a la ampliación de capital realizada por la Sociedad para la entrega de acciones nuevas a los accionistas que así lo eligieron en virtud del dividendo flexible aprobado.

A finales de febrero de 2015, Alba vendió un 3,1% de Acerinox mediante una colocación acelerada entre inversores institucionales por un importe total de 118 millones de euros, obteniendo una plusvalía bruta consolidada de 27 millones de euros. Tras esta venta, Alba continúa como primer accionista de Acerinox con una participación en su capital social ligeramente inferior al 20%.

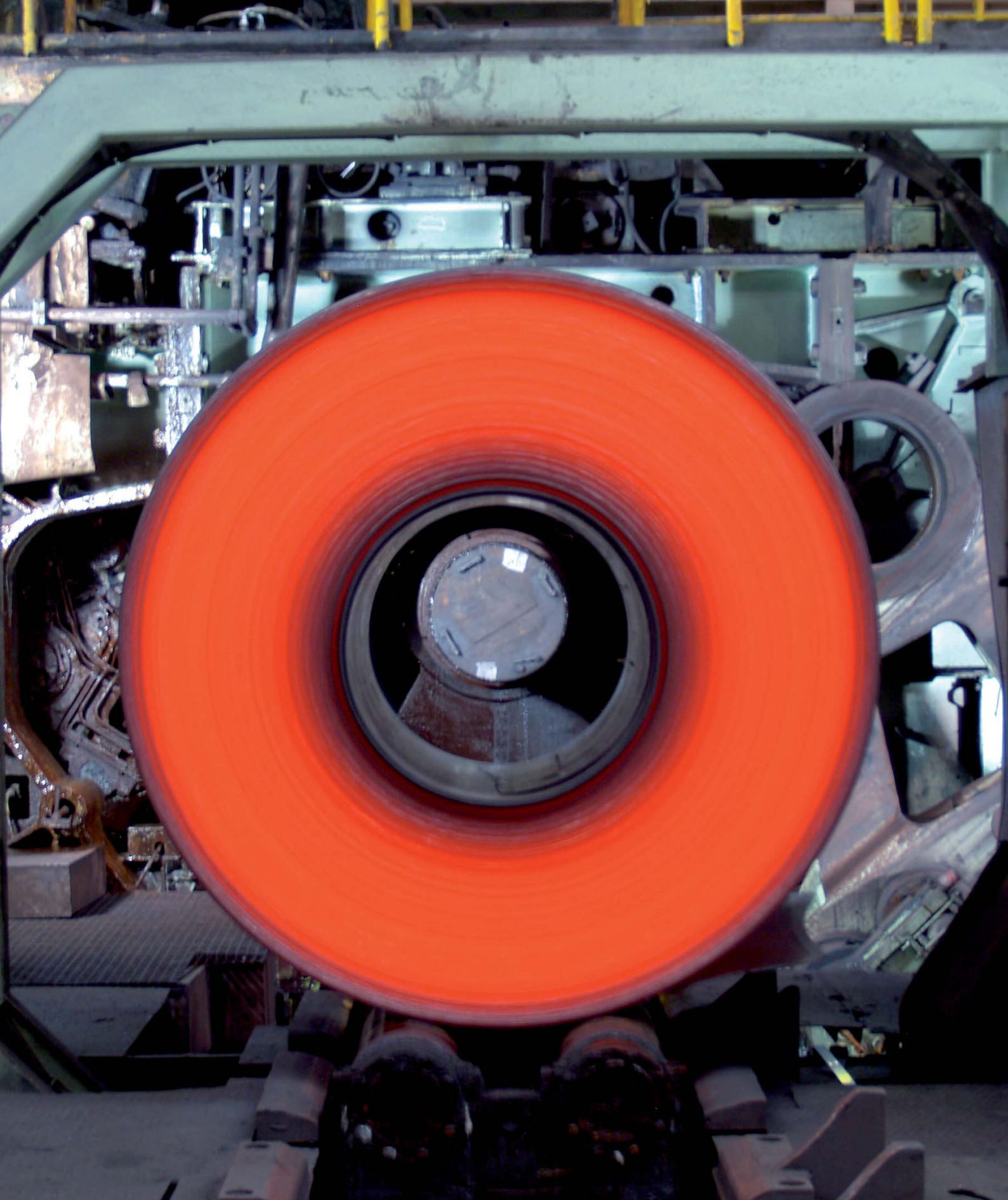
Evolución bursátil

En 2014, la cotización de la acción de Acerinox se revalorizó un 35,2%, frente al incremento del 3,7% en el Ibex 35, hasta 12,505 euros por acción. Su capitalización bursátil ascendía a 3.273 millones de euros a finales del ejercicio.

Evolución bursátil de Acerinox en 2014



Fuente: Bloomberg.



BME
BME

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES

Descripción de la compañía

Bolsas y Mercados Españoles (BME) es el operador de todos los mercados de valores y sistemas financieros en España y la plataforma de referencia para las transacciones relacionadas con las acciones de las compañías españolas admitidas a cotización, de las que concentró en 2014 en torno al 85-90% de su negociación global. La Sociedad aglutina a las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

BME cotiza en Bolsa desde julio de 2006 y es un referente internacional en el sector en términos de solvencia, eficiencia y rentabilidad.

La Sociedad se encuentra diversificada en sus actividades y está organizada en siete unidades de negocio: Renta Variable, Renta Fija, Derivados, Clearing, Liquidación, Difusión de Información y Consultoría y Nuevas Tecnologías (IT & Consulting).

Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2014

BME obtuvo unos buenos resultados en 2014, con sólidos crecimientos en todos los indicadores financieros relevantes; así, los ingresos aumentaron un 11,3%, el EBITDA un 14,6% y el resultado neto un 15,2%. El resultado neto alcanzó los 165 millones de euros, siendo el mejor resultado anual desde 2008.

El mayor crecimiento en resultados respecto a los ingresos se debe a la política tradicional de contención de costes operativos de BME que, a pesar del incremento en la actividad, sólo aumentaron un 4,3% en el año frente al citado incremento de los ingresos del 11,3%. BME es una de las empresas más eficientes de su sector, con un ratio de eficiencia del 30,2% en 2014.

Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2014	2013	2012
Ingresos	342	308	296
EBITDA	239	209	197
EBIT	233	201	189
Beneficio neto	165	143	135
Total activo	33.949	38.904	36.582
Deuda financiera neta / (Tesorería neta)	(290)	(261)	(269)
Patrimonio neto	419	392	413
Empleados (31-dic.)	698	713	710
Cotización (cierre 31-dic.) (en euros por acción)	32,14	27,66	18,45
Capitalización bursátil (cierre 31-dic.)	2.687	2.313	1.543
Rentabilidad por dividendo bruto (sobre último precio)	5,1%	6,3%	10,7%

www.bolsasymercados.es

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES

Este alto nivel de eficiencia y generación de caja le permitió obtener un ROE del 40,9% en 2014 y mantener una elevada retribución al accionista. De aprobarse el dividendo complementario propuesto, BME habría distribuido un dividendo bruto total con cargo al resultado de 2014 de 1,89 euros por acción, lo que representa en pay-out del 96% y una rentabilidad por dividendo del 6,8% sobre la cotización de comienzos de 2014.

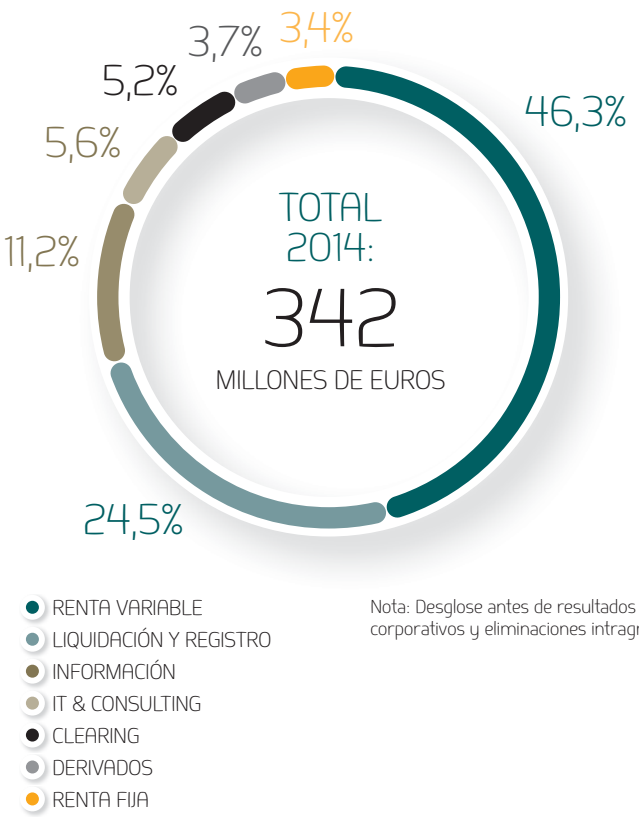
Estos resultados se han obtenido gracias a la recuperación de los volúmenes negociados en los mercados de BME respecto a años anteriores. El efectivo negociado en renta variable aumentó un 25,6% en 2014 hasta alcanzar 884.686 millones de euros. Por su parte, el número de transacciones realizadas en esta actividad creció un 45,8% hasta 71,1 millones, un nuevo record histórico. La contratación de fondos cotizados (ETFs) se convirtió en la de mayor crecimiento dentro del negocio de renta variable de BME tanto en el efectivo negociado como en el número de negociaciones. En 2014 hubo una gran actividad en cuanto a salidas a bolsa, ampliaciones de capital y scrip dividends lo que contribuyó a incrementar los volúmenes en el mercado. Hay que indicar que, a pesar de esta mayor actividad, el volumen negociado en 2014 en los mercados de BME es aún muy inferior al máximo histórico alcanzado en 2007, cercano a 1,7 billones de euros.

Es interesante destacar que el importe de los flujos de inversión canalizados hacia la Bolsa española alcanzó 36.110 millones de euros en 2014, un crecimiento del 12,5% respecto a 2013, lo que la situó en el segundo puesto europeo por captación de fondos.

Se produjeron también importantes crecimientos en la contratación de futuros y opciones sobre índices, que aumentaron en 2014 un 32,0% y un 41,5% respectivamente, mientras que la contratación de derivados sobre acciones cayó respecto a los niveles de 2013.

Se espera que el crecimiento en los volúmenes negociados continúe en 2015. Así, el volumen total acumulado de Renta Variable en los dos primeros meses de 2015 creció un 39% respecto al mismo periodo de 2014, en parte ayudado por algunas operaciones puntuales de gran importe (salidas a Bolsa y ampliaciones de capital) y una mayor actividad en bloques y colocaciones aceleradas.

Ingresos por unidad de negocio



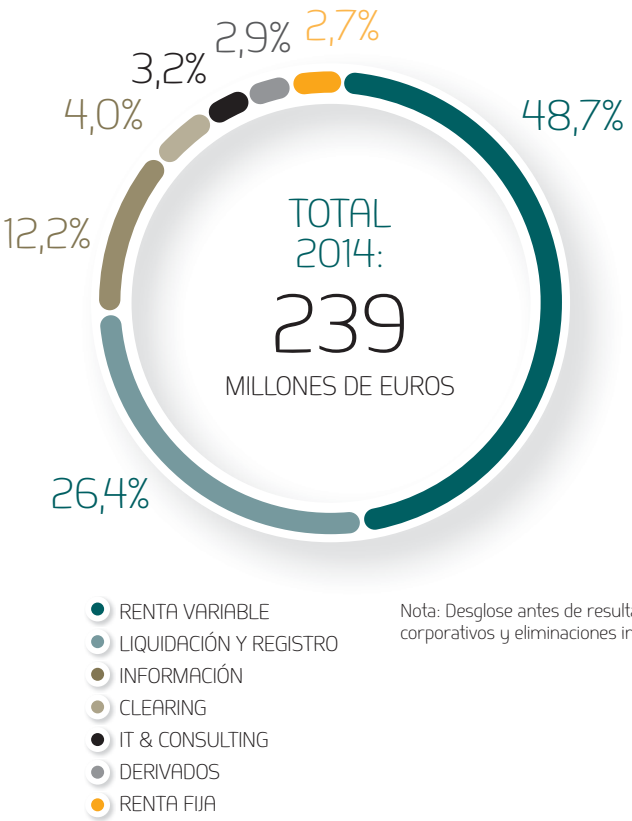
Nota: Desglose antes de resultados corporativos y eliminaciones intragrupo.

Por líneas de negocio, los mayores crecimientos se produjeron en la unidad de Renta Variable por los mayores volúmenes negociados. Esta unidad representa casi el 50% de los ingresos y del EBITDA de BME.

Por el contrario, la unidad de Liquidación y Registro aumentó sus ingresos un 1,9% en 2014, con un caída del 4,7% a nivel de EBITDA. Este peor comportamiento relativo se debe a que incluye tanto Renta Variable como Renta Fija, actividad esta última que ha sufrido la reducción en los saldos nominales registrados como consecuencia de la disminución del endeudamiento de las entidades emisoras.

Entre las restantes actividades, habría que destacar el crecimiento en la unidad de negocio Información con incrementos de ingresos y EBITDA del 15,1% y del 16,0% respectivamente. El aumento de ingresos se debe a un mayor número de suscriptores y de conexiones directas a los servidores de BME, fiel reflejo de la mayor actividad en el mercado.

EBITDA por unidad de negocio



Nota: Desglose antes de resultados corporativos y eliminaciones intragrupo.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES

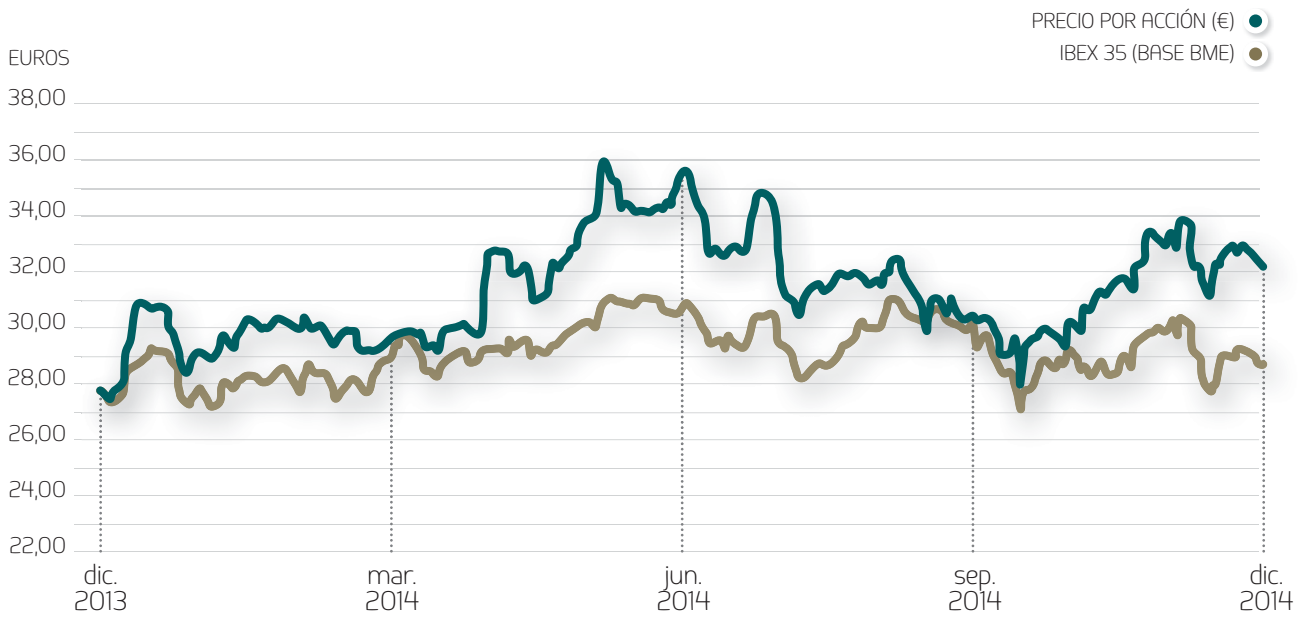
Participación accionarial de Alba

Alba adquirió en 2014 una participación del 8,28% en el capital social de BME por un importe total de 217 millones de euros, convirtiéndose en su primer accionista. Desde octubre de 2014 Alba cuenta con dos representantes en el Consejo de Administración de la Sociedad: D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín y D. Juan March Juan.

Evolución bursátil

La cotización de la acción de BME se revalorizó un 16,2% en 2014 (frente al 3,7% del Ibex 35) hasta 32,14 euros por acción, con una capitalización bursátil de 2.687 millones de euros a finales del ejercicio.

Evolución bursátil de BME en 2014



Fuente: Bloomberg.

BOLSA DE MADRID

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
EBRO FOODS

Descripción de la compañía

Ebro Foods es una compañía multinacional de alimentación que opera en los segmentos de arroz y pasta. Tiene presencia comercial o industrial a través de una extensa red de filiales y marcas en más de 25 países de Europa, Norteamérica, Asia y África, lo que le ha permitido posicionarse como líder mundial en el sector del arroz y segundo fabricante mundial de pasta.

Ebro Foods cuenta con un amplio abanico de marcas líderes, siendo sus principales mercados Estados Unidos y Francia, mientras que España representa una pequeña parte de su negocio (6,8% de las ventas en 2014).

En los últimos años la Sociedad ha expandido significativamente sus actividades mediante adquisiciones selectivas, que ha conseguido integrar con éxito, consolidando posiciones de liderazgo en esos mercados y mejorando sustancialmente su rentabilidad. Así, por ejemplo, desde 2012 ha comprado el negocio arrocero de Deoleo a nivel mundial, las marcas de pastas saludables No Yolks y Wacky Mac en Estados Unidos y Canadá, Olivieri (líder en pasta y salsas frescas en Canadá), Riso Scotti (grupo italiano especializado en la producción y procesamiento de arroz y líder de la especialidad de arroz para risotto en Italia), Pastificio Lucio Garofalo (líder en pasta seca premium en Italia y en otros países) y una fábrica de arroz basmati en la India.

Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2014

Las ventas de Ebro Foods aumentaron un 8,4% en 2014 hasta 2.121 millones de euros, debido a las adquisiciones realizadas y a que se trasladó parcialmente a los precios de venta finales el mayor coste de las materias primas.

El EBITDA y el EBIT aumentaron un 1,7% y un 0,4% respectivamente, hasta alcanzar 287 y 227 millones de euros. Este empeoramiento de los márgenes consolidados se debió a la caída de la rentabilidad en el negocio de Pasta por un fuerte incremento del precio del trigo duro en el último trimestre del ejercicio.

El beneficio neto fue de 146 millones de euros, un 10,0% más que en 2013. El mejor comportamiento del beneficio neto respecto al EBIT se explica por un menor resultado financiero y por una tasa impositiva inferior al año anterior, y a pesar del deterioro en el Fondo de Comercio de ARI (empresa de arroz en Estados Unidos).

Hay que indicar que las variaciones en los tipos de cambio, especialmente del dólar estadounidense frente al euro, apenas tuvieron impacto en los resultados de 2014.

www.ebrofoods.es

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
EBRO FOODS

Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2014	2013	2012
Ventas	2.121	1.957	1.981
EBITDA	287	282	299
EBIT	227	226	244
Beneficio neto	146	133	159
Total activo	3.162	2.773	2.732
Deuda financiera neta	406	338	245
Patrimonio neto	1.874	1.728	1.693
Empleados (media)	5.189	4.665	4.741
Cotización (cierre 31-dic.) (en euros por acción)	13,71	17,04	15,00
Capitalización bursátil (cierre 31-dic.)	2.109	2.621	2.308
Rentabilidad por dividendo bruto (sobre último precio)	3,6%	3,5%	4,2%

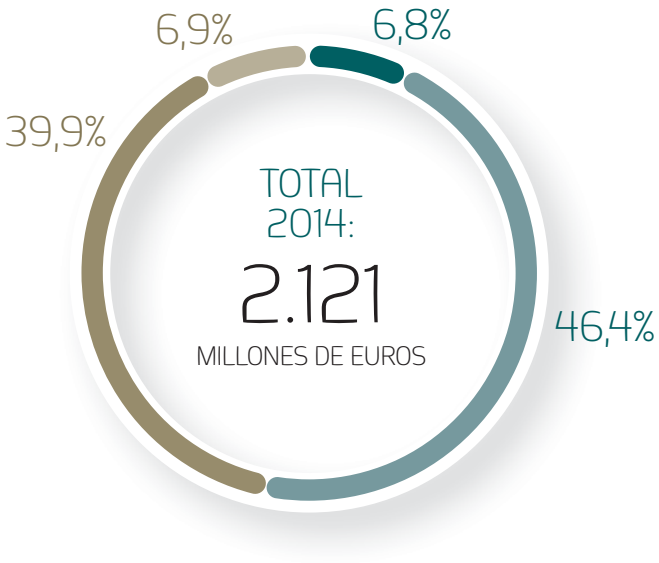
La deuda financiera neta de la Sociedad aumentó un 19,9% en 2014, hasta 406 millones de euros, debido principalmente a la adquisición de Lucio Garofalo y a las inversiones realizadas en líneas de producción de pasta fresca en Francia y de pasta sin gluten en Norteamérica. Hay que destacar que, en relación con la adquisición de Lucio Garofalo, la cifra de deuda incluye el importe pagado por la adquisición inicial del 52% el 30 de junio de 2014 así como el valor de las opciones de compra y venta cruzadas sobre el 48% restante, cuyo precio de ejercicio se determinará en base a la media de los resultados de la Sociedad en los años anteriores con un último vencimiento en mayo de 2026.

La rentabilidad sobre el capital empleado del Grupo (ROCE) se situó en el 16,7%, inferior al 17,7% obtenido el año anterior.

Ventas por actividad

- ARROZ
- PASTA

Ventas por área geográfica



- ESPAÑA
- OTROS PAÍSES EUROPEOS
- NORTEAMÉRICA
- OTROS

Por áreas de negocio, las ventas en la división de **Arroz** aumentaron un 4,5%, hasta 1.140 millones de euros. El EBITDA y el EBIT crecieron un 8,1% y un 10,6% respectivamente, hasta 149 y 122 millones de euros. En general, los resultados de las filiales fueron buenos salvo en ARI, afectada por la prolongada sequía en Texas. La rentabilidad sobre el capital empleado de la división de Arroz se situó en 15,9% en 2014, superior al 14,8% obtenido en el ejercicio anterior.

Las ventas de la división de **Pasta** alcanzaron 1.029 millones de euros en el ejercicio, un 12,5% más que en 2013, gracias en gran medida a la aportación de Olivieri en Canadá y de Lucio Garofalo en Italia, adquiridas en noviembre de 2013 y junio de 2014, respectivamente. Por áreas geográficas, las actividades en Europa tuvieron un mejor comportamiento que las de Norteamérica, donde no hubo crecimiento en volúmenes y la situación competitiva no permitió trasladar a los consumidores el fuerte alza de la materia prima. En consecuencia, el EBITDA se redujo un 4,3%, hasta 146 millones de euros, con un empeoramiento de los márgenes, que pasaron del 16,7% al 14,2%, en un entorno de mayor inversión en publicidad y promociones. Por su parte, el EBIT cayó un 9,0%, hasta 114 millones de euros. La rentabilidad sobre el capital empleado se redujo más de seis puntos porcentuales hasta 20,5%.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
EBRO FOODS

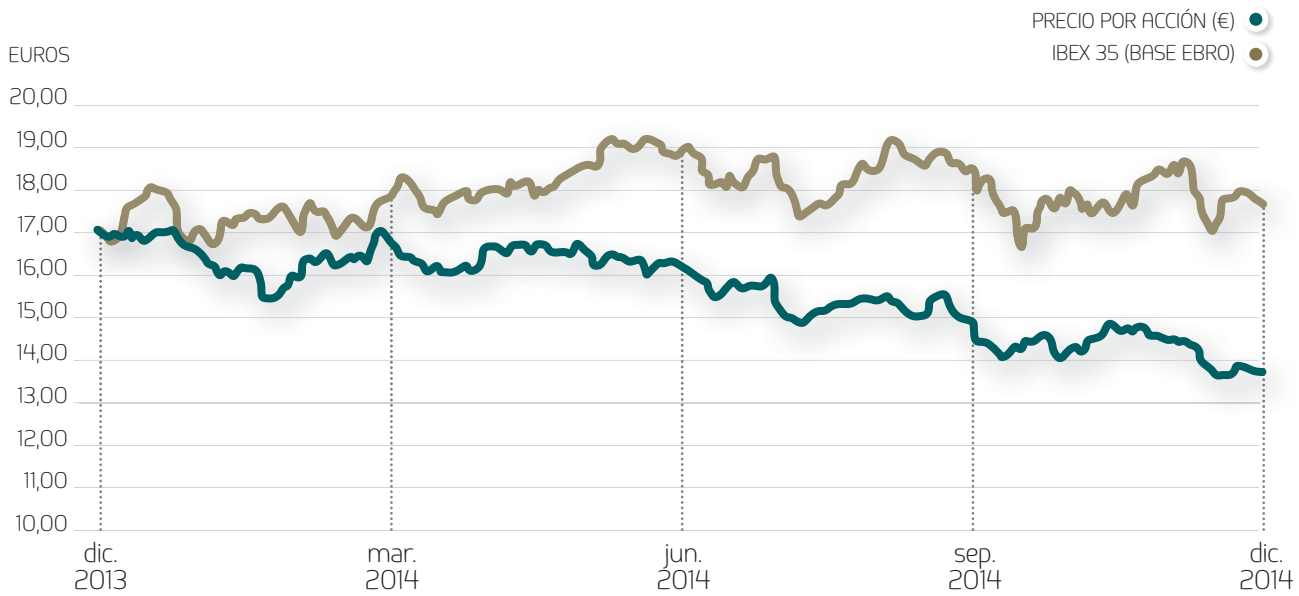
Participación accionarial de Alba

En los primeros meses de 2014, Alba adquirió un 1,80% adicional en Ebro Foods por 45 millones de euros, incrementando su participación en la Sociedad hasta el 10,01% actual.

Evolución bursátil

Durante 2014 la cotización de Ebro Foods cayó un 19,5% hasta los 13,71 euros por acción, lo que contrasta con el incremento del 3,7% del Ibex 35. A 31 de diciembre, la capitalización bursátil de Ebro Foods era de 2.109 millones de euros.

Evolución bursátil de Ebro Foods en 2014



Fuente: Bloomberg.

indra

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
INDRA

Descripción de la compañía

Indra es la empresa de tecnologías de la información y sistemas de seguridad y defensa líder en España, siendo además una de las principales en Europa y Latinoamérica. Ofrece soluciones y servicios de alto valor añadido para los sectores de Seguridad y Defensa, Transporte y Tráfico, Energía e Industria, Servicios Financieros, Sanidad y Administraciones Públicas y Telecom y Media.

La Sociedad opera en más de 145 países y cuenta con cerca de 39.000 profesionales. La presencia internacional de Indra ha crecido de manera sustancial en los últimos años y, en 2014, representaba el 61,0% de las ventas totales, destacando el peso de Latinoamérica (27,4% del total). En 2010 las ventas internacionales constituían apenas el 38,7% del total.

Indra sigue un modelo de gestión global de las necesidades del cliente, desde el diseño de una solución, pasando por su desarrollo e implantación, hasta su gestión operativa. La Sociedad estructura su oferta en dos segmentos principales: Soluciones y Servicios.

- **Soluciones:** Incluye una amplia gama de sistemas integrados, aplicaciones y componentes, propios y de terceros, para la captación, tratamiento, transmisión y posterior presentación de información, básicamente enfocados al control y gestión de procesos complejos. Adicionalmente, Indra presta servicios de consultoría tecnológica, de operaciones y estratégica.

- **Servicios:** Engloba todas las actividades de outsourcing (externalización) de la gestión, mantenimiento y explotación de sistemas y aplicaciones para terceros, así como la externalización de determinados procesos de negocio donde la tecnología es un elemento estratégico y diferencial.

www.indracompany.com

Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2014

Los resultados de Indra de 2014 se vieron afectados sustancialmente por las provisiones, deterioros y otros efectos no recurrentes realizados en proyectos, activos intangibles y créditos fiscales, por un importe total de 313 millones de euros. Estos efectos llevaron a la Sociedad a contabilizar un resultado neto negativo de 92 millones de euros en 2014 frente a beneficios de 116 millones de euros el año anterior. Excluyendo todos los elementos no recurrentes en los resultados de ambos ejercicios, Indra habría obtenido un beneficio neto de 104 millones de euros en 2014, un 24,4% menos que el resultado recurrente del año anterior.

En términos operativos y de ventas, los parámetros de Indra de 2014 están en línea con los del año anterior; así, en 2014, la contratación se redujo un 0,5% hasta 3.013 millones de euros, las ventas aumentaron un 0,8% hasta 2.938 millones de euros y la cartera a cierre del ejercicio era de 3.473 millones de euros, un 0,6% menos que en 2013. Hay que indicar que estas cifras se han visto afectadas por la depreciación de algunas monedas locales frente al euro. De hecho, las ventas, la contratación y la cartera a final de año crecieron en moneda local entre un 3% y un 5% en el año.

Sin embargo, en 2014 continuó la presión sobre los márgenes de Indra. El resultado de explotación (EBIT) recurrente, antes de extraordinarios, se redujo un 9,8% hasta 204 millones de euros, con un margen sobre ventas del 6,9% (frente a un margen del 7,8% en 2013). Los elementos no recurrentes ya comentados hicieron que el EBIT incluyendo extraordinarios fuera negativo en 43 millones de euros, en comparación con un resultado positivo de 198 millones de euros el año anterior. Como ya se ha indicado anteriormente, las pérdidas netas atribuibles del ejercicio fueron de 92 millones de euros.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
INDRA

Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2014	2013	2012
Ventas	2.938	2.914	2.941
EBITDA recurrente	268	278	300
EBIT	(43)	198	217
Resultado neto	(92)	116	133
Total activo	3.481	3.777	3.756
Deuda financiera neta	663	622	633
Patrimonio neto	954	1.135	1.110
Empleados (31-dic.)	39.130	38.548	38.577
Cotización (cierre 31-dic.) (en euros por acción)	8,07	12,16	10,02
Capitalización bursátil (cierre 31-dic.)	1.325	1.995	1.645
Rentabilidad por dividendo bruto (sobre último precio)	4,2%	2,8%	6,8%

En 2014 las ventas del segmento de **Soluciones** fueron de 1.887 millones de euros, en línea (-0,1%) con las del ejercicio anterior (+4,0% en moneda local). Sin embargo, el margen de contribución cayó un 3,7% hasta 303 millones de euros debido a la reducción en el margen de contribución sobre ventas que fue del 16,0% en 2014 frente al 16,6% en el ejercicio anterior.

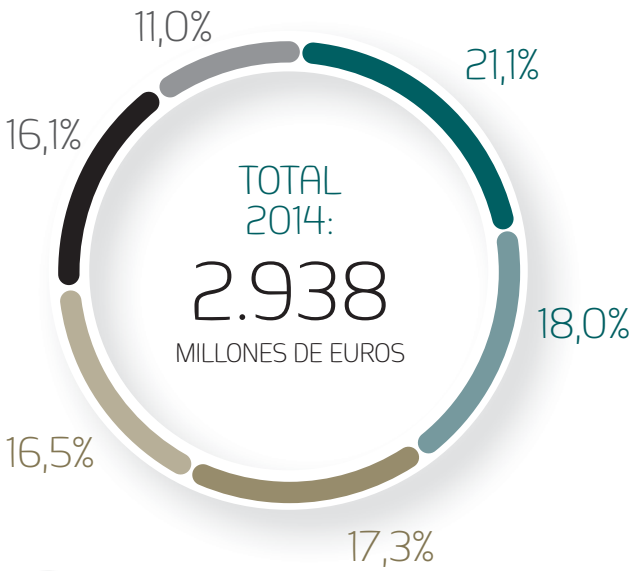
Las ventas de **Servicios** aumentaron en 2014 un 2,4% hasta 1.051 millones de euros. La concentración de la actividad en Latinoamérica y el impacto de la depreciación de las divisas de estos países frente al euro explican la gran diferencia con el crecimiento de las ventas en moneda local, que ascendió a un 7,0% en el año. Por su parte, el margen de contribución cayó un 3,7% hasta 118 millones de euros afectado por la reducción de un 0,7% en el margen de contribución sobre ventas, que fue de un 11,2% en 2014.

Cabe destacar que todos los **mercados verticales** aumentaron sus ventas en moneda local en 2014, entre las que destacan las de Servicios Financieros y Administraciones Públicas y Sanidad, con crecimientos del 9,0% y del 7,0% respectivamente. En términos de ventas reportadas en euros, sufrieron más aquellos mercados verticales con mayor exposición a mercados latinoamericanos, como fue el caso de Telecom y Media, con una caída del 9,4% en el año.

Por **áreas geográficas**, hay que destacar el crecimiento del 1,9% en las ventas en España en 2014, tras cuatro años consecutivos de caídas, en gran medida gracias a una mayor actividad de los clientes públicos. En Latinoamérica las ventas en moneda local aumentaron un 10,0% (-3,2% ajustadas por el tipo de cambio) a pesar de la debilidad macroeconómica en Brasil y en otros

Ventas por segmento

Ventas por mercados verticales



países de la región, destacando los crecimientos obtenidos en México y Colombia. El área Europa y Norteamérica volvió a presentar un aumento anual en ventas (+6,1% reportado) gracias a las actividades en países como Alemania, Italia, Bélgica o Noruega. Por su parte, el área Asia, Oriente Medio y África consiguió mantener sus ventas en moneda local (-1,6% reportado) a pesar de la finalización de varios contratos relevantes en la zona a lo largo del año.

El endeudamiento neto de Indra al cierre del ejercicio era de 663 millones de euros, un 6,5% más que en 2013, y equivalente a 2,5 veces el EBITDA recurrente del ejercicio. Este aumento de la deuda neta se debe a una peor evolución del capital circulante en Latinoamérica, a retrasos en el cobro de ciertos anticipos, a un menor margen operativo y al mayor pago de impuestos; y todo ello a pesar de una cierta mejora de los plazos de cobro en España y de las menores inversiones realizadas en el ejercicio.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
INDRA

Participación accionarial de Alba

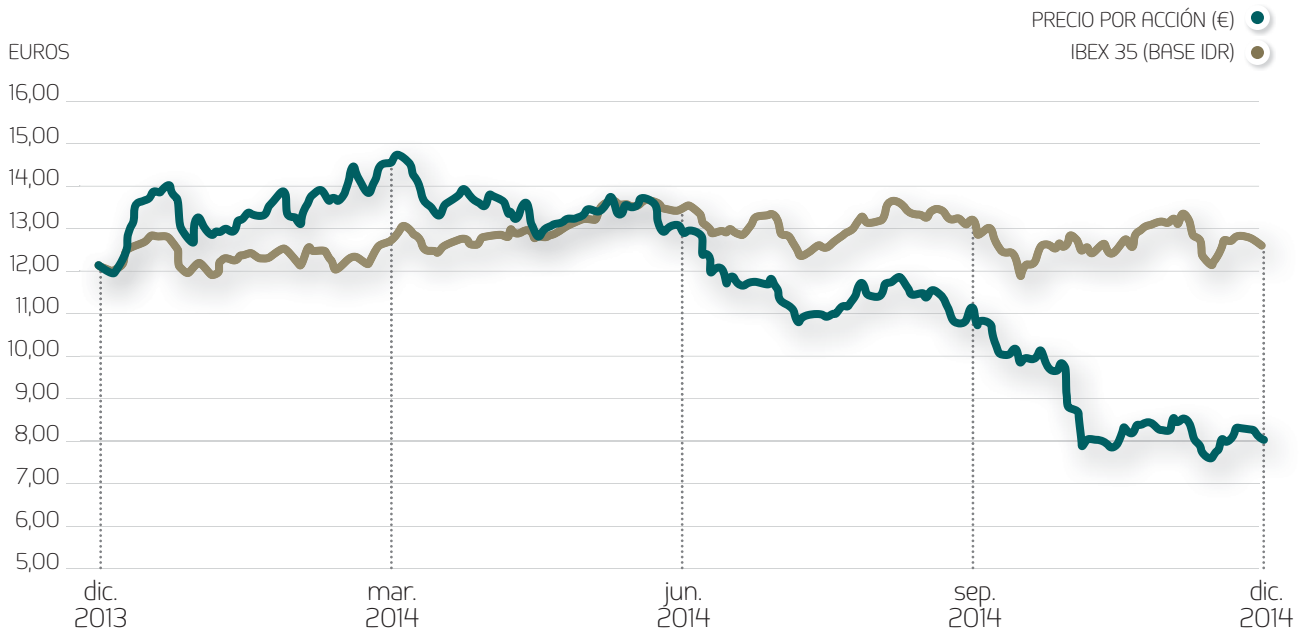
En 2014 Alba invirtió 17 millones de euros en la adquisición de un 1,21% adicional en el capital social de Indra, incrementando su participación del 11,32% al 12,53% actual. A cierre del ejercicio, Alba se mantiene como el segundo accionista de la Sociedad, después de la SEPI.

Evolución bursátil

La cotización de la acción de Indra tuvo en 2014 un comportamiento muy inferior a la del Ibex 35. Así, mientras que el índice de referencia en el mercado español se incrementó un 3,7% en el año, la cotización de Indra se redujo un 33,6% hasta 8,07 euros por acción a 31 de diciembre. A cierre del ejercicio, la capitalización bursátil de Indra era de 1.325 millones de euros.

Esta sustancial caída se produjo en la segunda mitad del año, siendo causada principalmente por unos resultados obtenidos por la Sociedad en el segundo y tercer trimestres del año inferiores a los esperados por el mercado.

Evolución bursátil de Indra en 2014



Fuente: Bloomberg.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
VISCOFAN

Descripción de la compañía

Viscofan es el líder global de envolturas artificiales para productos cárnicos, siendo el único productor mundial que fabrica todas las familias de envolturas: celulósica, colágeno, fibrosa y plástico.

Las ventas de la Sociedad están ampliamente diversificados, con más de 2.000 clientes en más de 100 países de todo el mundo. En 2014 el 84,3% de las ventas correspondieron a los negocios internacionales.

Viscofan cuenta con una red de centros de producción de envolturas en Europa (España, Alemania, República Checa y Serbia), Norteamérica (Estados Unidos), Latinoamérica (Brasil, México y Uruguay) y Asia (China). Adicionalmente, cuenta con 14 oficinas comerciales en diversos países.

Hasta primeros de marzo de 2015, Viscofan tenía una participación del 100% en el Grupo Alimentario IAN, referente en conservas vegetales (espárragos, pimientos, aceitunas, tomates y salsas) en España y uno de los pioneros en platos preparados. En noviembre de 2014 Viscofan anunció un acuerdo para vender el Grupo IAN al fondo Portobello Capital Gestión, que finalmente se materializó en marzo de 2015 por un precio de venta de 56 millones de euros. En las cuentas de 2014 el Grupo IAN se contabilizó como actividad interrumpida disponible para la venta.

Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2014

Dado el cambio mencionado en la contabilización del Grupo IAN, las cuentas consolidadas de Viscofan de 2014 no son plenamente comparables con las de ejercicios anteriores. En este sentido, los comentarios en esta sección hacen referencia a resultados comparables del negocio de envolturas, excluyendo, por lo tanto, el negocio de conservas vegetales de los datos de 2013.

Se estima que el mercado mundial de envolturas artificiales creció entre un 5% y un 6% en 2014, gracias al impulso de los mercados emergentes de Asia y Latinoamérica y el crecimiento estable en Europa Occidental, que contrarrestaron la debilidad en Norteamérica, por un virus que afectó a la cabaña porcina, y en Europa del Este, por las tensiones geopolíticas en dicha región.

En este entorno de mercado, las ventas de Viscofan aumentaron un 4,1% en 2014, hasta 687 millones de euros, gracias al crecimiento del volumen vendido en todas las familias de envolturas (+4,5% en ventas) y a pesar de la caída en los ingresos de cogeneración (-1,6%) por un impacto no recurrente adicional a la reducción de la retribución a la cogeneración aprobada en 2013 en España. En la segunda mitad del año el crecimiento en ingresos se vio apoyado por una evolución favorable de los tipos de cambio frente al euro. Excluyendo el impacto no recurrente mencionado en cogeneración y la variación de los tipos de cambio, las ventas de Viscofan habrían crecido un 4,8% en 2014, siendo el décimo año consecutivo de crecimiento en ingresos de envolturas.

www.viscofan.com

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

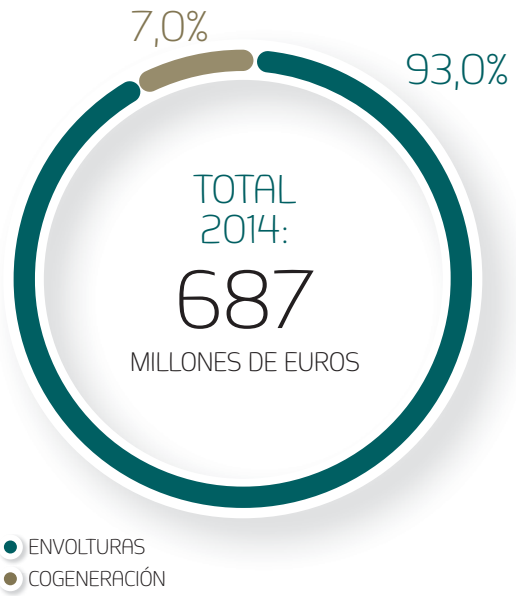
Cotizadas
VISCOFAN

Datos financieros más significativos

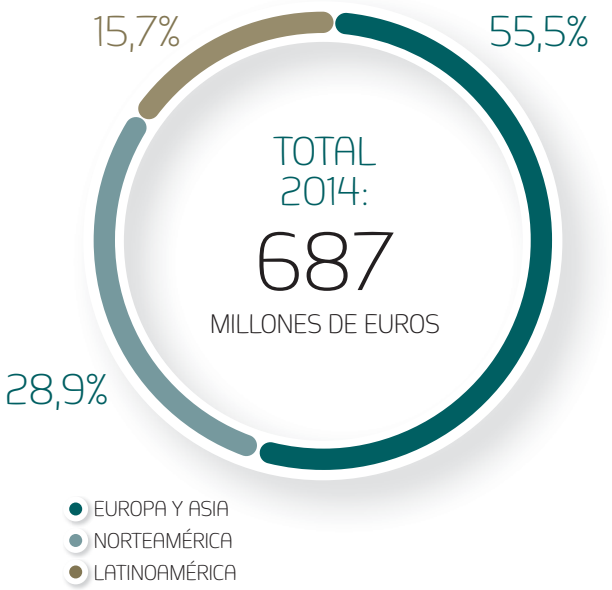
En millones de euros salvo indicación en contrario	2014	2013	2012
Ventas	687	765	753
EBITDA	185	178	185
EBIT	136	130	140
Beneficio neto	106	102	105
Total activo	877	791	778
Deuda financiera neta	75	85	65
Patrimonio neto	576	522	499
Empleados (media)	4.089	3.955	4.377
Cotización (cierre 31-dic.) (en euros por acción)	44,07	41,35	42,81
Capitalización bursátil (cierre 31-dic.)	2.054	1.927	1.995
Rentabilidad por dividendo bruto (sobre último precio)	2,6%	2,7%	2,4%

Nota: Los resultados consolidados de 2012 y 2013 incluyen el Grupo IAN que en 2014 se ha consolidado como operación interrumpida / disponible para la venta. Anteriormente se incluía por consolidación global.

Ventas por actividad



Ventas por área geográfica



Por áreas geográficas, destacó el crecimiento en ventas del 7,4% en Europa y Asia, principalmente por el aumento en ventas en el continente asiático, y del 5,3% en Latinoamérica, a pesar de la depreciación de las monedas locales frente al euro (especialmente del real brasileño). A tipos de cambio constante, las ventas en Latinoamérica habrían crecido un 11,3% en el ejercicio. En Norteamérica las ventas cayeron un 2,4% por los efectos del virus PED en la cabaña porcina y la mayor competencia en el mercado. Las ventas en España aumentaron un 3,0% a pesar de la caída de los ingresos de la cogeneración. En 2014 las ventas domésticas representaron el 15,7% del total y el 9,3% de las ventas de envolturas.

El EBITDA aumentó un 8,7% en 2014, hasta 185 millones de euros, con un margen sobre ventas del 27,0% frente al 25,8% en el año anterior. Esta mejora de márgenes fue posible gracias al crecimiento en volúmenes y a las eficiencias productivas y ahorros de costes logrados con la aplicación del Plan Estratégico "Be MORE".

Por su parte, el EBIT ascendió a 136 millones de euros, un 8,6% más que en 2013 a pesar del mayor gasto por amortizaciones consecuencia de las dos nuevas plantas productivas en China (2013) y Uruguay (2014) – la primera planta de extrusión de colágeno en Latinoamérica - y de las inversiones realizadas para mejorar otras instalaciones productivas.

A pesar del incremento en la tasa fiscal efectiva, el resultado neto alcanzó un nuevo máximo histórico de 106 millones de euros, un 4,9% superior al de 2013.

La deuda financiera neta se redujo un 11,8% en el ejercicio, pasando de 85 a 75 millones de euros, gracias a una mayor generación de caja en el ejercicio, en parte por unos menores pagos por inversiones una vez completada la planta de Uruguay.

Por otra parte, Viscofan aumentó el dividendo pagado a sus accionistas un 4,5% en 2014, hasta 54 millones de euros.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
VISCOFAN

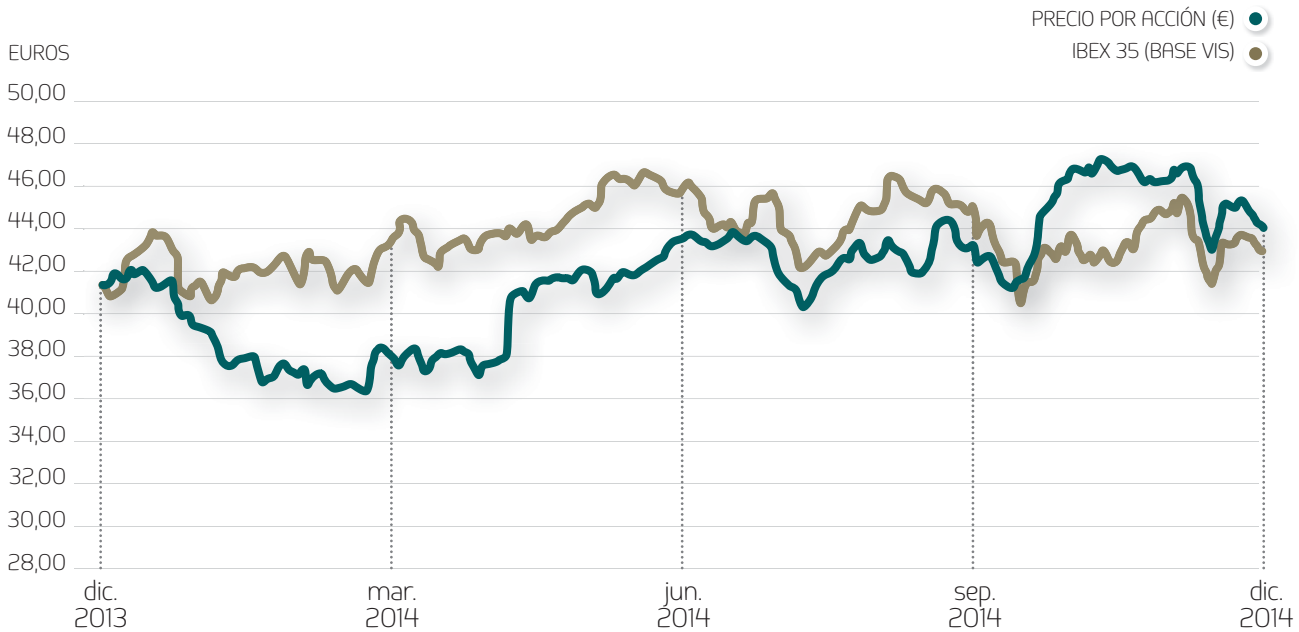
Participación accionarial de Alba

Alba es uno de los principales accionistas de la Sociedad con una participación del 6,79% de su capital social a 31 de diciembre de 2014. La participación fue adquirida en su totalidad durante el ejercicio 2014 y supuso una inversión de 133 millones de euros.

Evolución bursátil

La cotización de la acción de Viscofan se revalorizó un 6,6% en 2014 hasta 44,07 euros por acción, mientras que su capitalización bursátil ascendía a 2.054 millones de euros a finales del ejercicio. Hay que destacar que de 2009 a 2014 la cotización de Viscofan se revalorizó un 148,1% con incrementos cercanos o superiores al 50% anual en 2010 y 2012.

Evolución bursátil de Viscofan en 2014



Fuente: Bloomberg.

CLINICA BAVIERA
INSTITUTO OFTALMOLOGICO EUROPEO

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
CLÍNICA BAVIERA

CLÍNICA BAVIERA
INSTITUTO OFTALMOLÓGICO EUROPEO

Descripción de la compañía

Clínica Baviera es la empresa líder en España en la prestación de servicios oftalmológicos para la corrección de problemas oculares tales como miopía, hipermetropía, astigmatismo, presbicia o cataratas, y cuenta con una destacada presencia en Alemania e Italia.

A 31 de diciembre de 2014, Clínica Baviera contaba con 71 clínicas y consultorios oftalmológicos, de los cuales 48 se encuentran en España, 19 en Alemania y Austria y 4 en Italia. La plantilla total a esa fecha ascendía a 834 empleados, un 6,4% más que a finales de 2013.

Comentario sobre las actividades de la compañía durante 2014

Los resultados de 2014 de Clínica Baviera se vieron marcados por el continuado cambio de mix en España hacia la cirugía intraocular y por la caída en los ingresos del negocio internacional.

Las ventas totales crecieron un 3,3% hasta 83 millones de euros gracias a la buena evolución del negocio doméstico cuyas ventas aumentaron un 7,8% hasta 62 millones de euros. Por su parte, el negocio internacional cayó un 8,2% en 2014, hasta 21 millones de euros, por una significativa ralentización del mercado alemán.

Datos financieros más significativos

En millones de euros salvo indicación en contrario	2014	2013	2012
Ventas	83	80	78
EBITDA	11	12	12
EBIT	6	7	7
Resultado neto	4	5	(1)
Total activo	49	48	52
Deuda financiera neta / (Tesorería neta)	3	(1)	7
Patrimonio neto	20	25	21
Empleados (31-dic.)	834	784	777
Cotización (cierre 31-dic.) (en euros por acción)	8,49	10,46	3,81
Capitalización bursátil (cierre 31-dic.)	138	171	62
Rentabilidad por dividendo bruto (sobre último precio)	5,8%	0,8%	3,9%

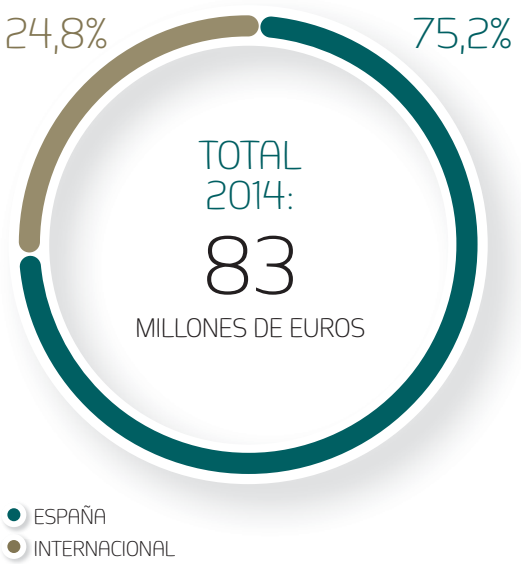
Nota: Los datos financieros de 2012 y 2013 incluyen Clínica Londres como operaciones discontinuadas. El negocio de Holanda se consolida por integración global durante todo 2012 y durante 9 meses de 2013.

www.clinicabaviera.com

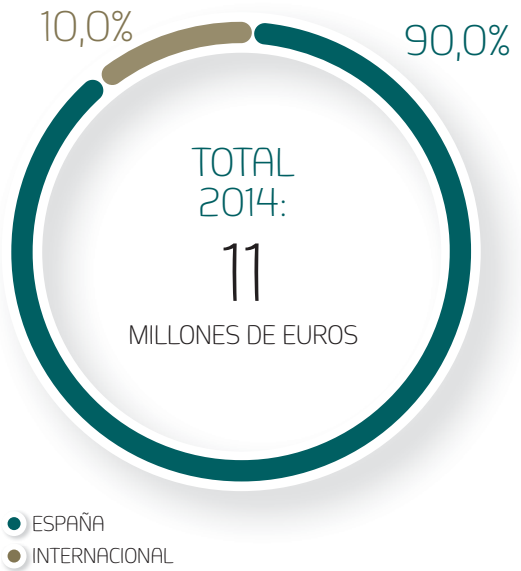
INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
CLÍNICA BAVIERA

Ventas por áreas geográficas



EBITDA por áreas geográficas



Este peor comportamiento del negocio internacional explica que España incrementase su peso hasta el 75,2% de las ventas totales, después de varios años en los que las actividades internacionales habían aumentado paulatinamente su peso en los ingresos de oftalmología.

El EBITDA cayó un 14,6%, hasta 11 millones de euros, con un deterioro del margen sobre ventas, que se redujo del 15,6% en 2013 al 12,9% en 2014. Esta fuerte caída en la rentabilidad se explica por el cambio de mix en España hacia la cirugía intraocular, de menor margen, y por la caída de ingresos y margen bruto en el negocio internacional que no pudo ser compensada a nivel de costes fijos. De esta forma, el EBITDA doméstico cayó un 7,9% y el internacional un 48,4% con una significativa contracción en márgenes en ambos casos.

El EBIT y el beneficio neto atribuible a la entidad dominante se redujeron un 20,1% y un 17,0% respectivamente, hasta 6 y 4 millones de euros.

Hay que resaltar que el segundo y el tercer trimestre fueron los más afectados en resultados, mientras que el cuarto trimestre mostró una clara recuperación en ingresos y márgenes, tanto en Alemania como en España.

En 2014 las inversiones de Clínica Baviera ascendieron a 6 millones de euros (+47,3% respecto a 2013), de los que el 60,3% se destinaron al mantenimiento y reposición de equipos y centros existentes y el 39,7% restante a nuevas aperturas y traslados de clínicas. En el ejercicio, la Sociedad abrió tres nuevas clínicas y consultorios, una en cada mercado (España, Alemania e Italia).

A 31 de diciembre de 2014 Clínica Baviera contaba con una deuda neta de 3 millones de euros, frente a una posición de tesorería neta de 1 millón de euros a finales del año anterior. Gran parte de este cambio se debe a que la Sociedad repartió 9 millones de euros en dividendos (incluyendo un dividendo extraordinario de 4 millones de euros pagado en mayo tras la venta de Clínica Londres) en 2014, mientras que el año anterior el importe de los dividendos pagados fue inferior a 2 millones de euros. Excluyendo este dividendo extraordinario, Clínica Baviera habría mantenido prácticamente la misma posición de tesorería neta que a finales de 2013, a pesar del incremento mencionado en las inversiones.

INFORMACIÓN SOBRE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Cotizadas
CLÍNICA BAVIERA

Participación accionarial de Alba

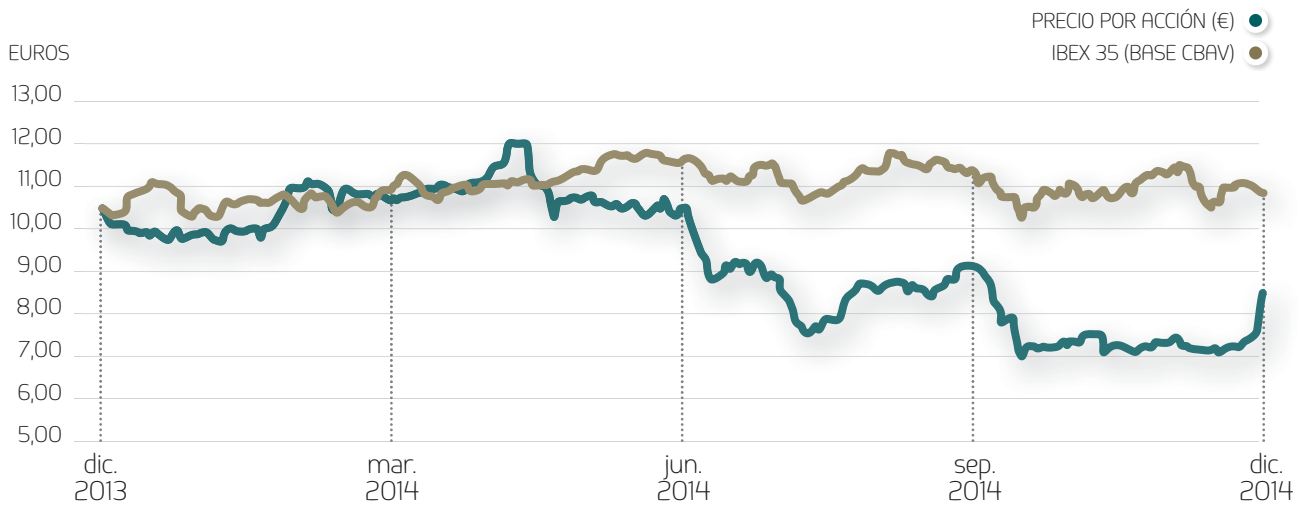
En 2014 Alba mantuvo estable su participación del 20,00% en el capital social de Clínica Baviera, siendo uno de sus mayores accionistas.

Evolución bursátil

Después de la fuerte revalorización experimentada en 2013 (+174,5%), la cotización de la acción de Clínica Baviera cayó un 18,8% en el año 2014, frente a un aumento del 3,7% del Ibex 35, terminando el ejercicio en 8,49 euros por acción. La capitalización bursátil a 31 de diciembre de 2014 era de 138 millones de euros.

La cotización de la acción se mantuvo estable (-1,6%) en la primera mitad del ejercicio, con un cierre diario máximo de 12,00 euros por acción a principios de mayo. Sin embargo, la cotización cayó un 17,6% en el segundo semestre, llegando a un cierre diario mínimo de 6,95 euros por acción a mediados de octubre (un 42,1% inferior a la cotización inicial del ejercicio) y recuperando gran parte de la caída en el mes de diciembre. Este considerable descenso en la segunda mitad del año se debió a unos resultados del segundo y tercer trimestre peores de lo esperado por el mercado, especialmente en los negocios internacionales, que habían sido el motor del crecimiento de los resultados en años anteriores.

Evolución bursátil de Clínica Baviera en 2014



Fuente: Bloomberg.

NICA BAVIERA
O OFTALMOLOGICO EUROPEO
"AHORA LO VEO TODO CON MÁS CLARIDAD"
Charo Pérez
ENTRA E INFÓRMATE DEL TRATAMIENTO QUE MÁS TE CONVIENE
CIRUGÍA REFRACTIVA LÁSER
VISTA CANSADA
CATARATAS
OTROS TRATAMIENTOS
CLINICA BAVIERA
INSTITUTO OFTALMOLOGICO EUROPEO
"YA NADA ME NUBLA LA VISTA"
983 24 71 34 / clinicabaviera.com
CLINICA BAVIER
INSTITUTO OFTALMOLOGICO EURO
"SIN GAFAS LA VIDA SE VE DE OTRA MANERA"

SOCIEDADES PARTICIPADAS

No Cotizadas
MECALUX

Mecalux es una de las principales empresas en el mercado de sistemas de almacenaje a nivel mundial. Su actividad consiste en el diseño, fabricación, comercialización y prestación de servicios relacionados con las estanterías de paletización metálicas, almacenes automáticos y otras soluciones de almacenamiento, contando con una tecnología puntera en el sector.

Mecalux tiene una amplia presencia internacional, con ventas en alrededor de 70 países y más del 75% de su actividad generada fuera de España. Cuenta con centros productivos en España, Polonia, Estados Unidos, México, Brasil y Argentina y con una extensa red comercial y de distribución que le convierten en una compañía líder en los mercados de estanterías del sur de Europa, NAFTA y Mercosur.

A 31 de diciembre de 2014, Alba tenía una participación del 24,38% en el capital social de Mecalux, un 8,78% directo y un 15,60% a través de Deyá Capital.

www.mecalux.es

No Cotizadas
PEPE JEANS

Pepe Jeans se dedica al diseño y distribución de ropa y otros artículos de moda, siendo Pepe Jeans London y Hackett las marcas enseña del Grupo. La empresa fue fundada en Londres en 1973. Adicionalmente, Pepe Jeans es el agente en exclusiva de Tommy Hilfiger y Calvin Klein en la Península Ibérica.

Pepe Jeans realiza la gran mayoría de sus ventas a través de canales mayoristas (principalmente grandes almacenes, tiendas multimarcas y franquicias) y de su red de tiendas y puntos de venta propios, empleando distribuidores terceros para acceder a mercados internacionales en los que no está directamente presente. Más de dos tercios de sus ventas se realizan fuera de España, principalmente en otros países europeos.

A 31 de diciembre de 2014, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Pepe Jeans era de un 12,00%.

A principios de 2015, Deyá Capital SCR y otros accionistas llegaron a un acuerdo para vender sus participaciones en Pepe Jeans. Se espera que la venta, condicionada a la obtención de la autorización de las autoridades de competencia pertinentes, se pueda completar en la primera mitad del año, siendo la primera desinversión realizada por los vehículos de capital desarrollo gestionados por Artá Capital SGECR.

www.pepejeans.com

SOCIEDADES PARTICIPADAS

No Cotizadas
PANASA

Fundado en 1968, Panasa (Panaderías Navarras) es uno de los principales fabricantes de pan, bollería y pastelería, fresca y congelada, en España, con un posicionamiento único en su mercado.

A través de Berlys, ofrece sus productos a más de 24.000 clientes incluyendo panaderías, hoteles, restaurantes, grandes superficies y otras tiendas de alimentación, gracias a su amplia red de distribución repartida por toda la Península Ibérica, contando además con una red de más de 190 panaderías exclusivas situadas en Navarra y País Vasco, donde distribuye sus productos frescos y congelados.

Cuenta con unas modernas instalaciones productivas habiendo realizado un fuerte esfuerzo inversor en los últimos años.

A 31 de diciembre de 2014, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Panasa era de un 26,48%.

www.berlys.es

No Cotizadas
ROS ROCA ENVIRONMENT

Desde su fundación en 1953, Ros Roca ha centrado su actividad en la fabricación de vehículos de recogida de residuos urbanos y bienes de equipo aplicados al medio ambiente. La compañía está especializada en la fabricación y comercialización de vehículos especiales de recogida y limpieza urbana (recolectores compactadores sobre camiones, maquinaria para limpieza viaria y equipos para la limpieza de alcantarillado). Actualmente, Ros Roca es una de las empresas líderes a nivel mundial en este área de actividad, exportando a más de 70 países.

Con una clara vocación internacional, con más del 80% de la actividad fuera de España, Ros Roca tiene su sede en Tárrega (Lérida) y cuenta con importantes filiales y otros centros de producción en Reino Unido, Francia, Alemania, Brasil, México, Chile y Malasia.

A 31 de diciembre de 2014, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Ros Roca era de un 17,36%.

www.rosrocaenvironment.com

SOCIEDADES PARTICIPADAS

No Cotizadas
FLEX

Flex es una de las principales empresas en equipos de descanso en Europa, con una fuerte presencia Internacional. Fundada en 1912, fabrica y comercializa colchones, almohadas, camas articuladas y otros accesorios.

Gracias a una potente cartera de marcas (entre las que se incluyen Flex, Vi-Spring, Kluft, Mash y Molaflex, entre otras) es el mayor fabricante de equipos de descanso de España, Portugal y Reino Unido (segmento lujo) y cuenta con un excelente posicionamiento en EEUU, Chile, Brasil y Cuba. Más del 85% de la actividad del Grupo se produce fuera de España. Cuenta con plantas de producción localizadas en España, Portugal, Reino Unido, EEUU, Brasil, Chile y Cuba.

Adicionalmente, el Grupo posee una red de más de 105 tiendas bajo las marcas Noctalia, Plumax y And So To Bed (Reino Unido y Oriente Medio).

A 31 de diciembre de 2014, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Flex era de un 19,75%.

www.flex.es

No Cotizadas
OCIBAR

Ocibar se centra en la promoción y explotación de puertos deportivos en régimen de concesión, contando actualmente con varias concesiones en operación en las Islas Baleares y destacando Port Adriano en Calvià (Mallorca) e Ibiza Magna.

En abril de 2007 Ocibar obtuvo la concesión para la construcción y explotación de una ampliación de Port Adriano. Esta ampliación incluye 82 amarres para embarcaciones de entre 20 y 60 metros de eslora y una zona comercial de más de 4.000 metros cuadrados, convirtiendo a Port Adriano en uno de los principales puertos para embarcaciones de gran eslora del Mediterráneo. La ampliación está plenamente operativa desde la segunda mitad de 2012, tanto en la parte marítima como en la zona comercial.

A 31 de diciembre de 2014, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, en Ocibar era de un 21,66%, siendo el segundo accionista de la Sociedad.

www.ocibar.com

SOCIEDADES PARTICIPADAS

No Cotizadas
ENCAMPUS

resa Residencias universitarias

EnCampus se dedica a la compra, desarrollo y gestión de residencias universitarias y colegios mayores con el objetivo de crear la mayor cartera de residencias de estudiantes universitarios en España.

Desde su creación, a finales de 2012, la compañía ha invertido en Siresa, empresa líder en España en residencias de estudiantes con más de 7.000 plazas en 25 residencias localizadas en las principales ciudades de España. Adicionalmente, hasta la fecha, EnCampus ha desarrollado una cartera de nuevos proyectos con 1.476 plazas, a través de la adquisición y desarrollo de nuevas residencias en Madrid (3), Barcelona (3) y Valencia (1).

A 31 de diciembre de 2014, la participación de Alba, a través de Deyá Capital, era del 32,75%.

www.resa.es

ACTIVIDAD INMOBILIARIA

ACTIVIDAD INMOBILIARIA

Alba disponía a finales de 2014 de cerca de 83.000 m^2 de superficie alquilable y 1.000 plazas de garaje, principalmente en edificios de oficinas ubicados en Madrid y Barcelona.

El valor contable de los inmuebles se actualiza anualmente en base a la tasación efectuada por un experto independiente, quien al 31 de diciembre de 2014 los valoró en 204,9 millones de euros, lo que supone un aumento de un 1% respecto al año anterior, sin tener en cuenta las inversiones y desinversiones del ejercicio. Este importe de tasación supera al valor neto de la inversión en 100,7 millones de euros.

Los principales ratios del mercado de alquiler de oficinas en 2014 y 2013, obtenidos de estudios de mercado efectuados por las principales consultoras especializadas, son los siguientes:

	2014		2013	
	Madrid	Barcelona	Madrid	Barcelona
Contratación de oficinas	+9,4%	+46,6%	+33,0%	-3,0%
Renta media	-0,7%	+3,0%	-4,9%	-6,3%
Tasa de desocupación a 31.12	12,9%	13,7%	14,1%	15,0%
Zona mayor ocupación	5,9%	3,9%	6,8%	4,4%
Zona menor ocupación	19,3%	35,1%	21,4%	32,3%

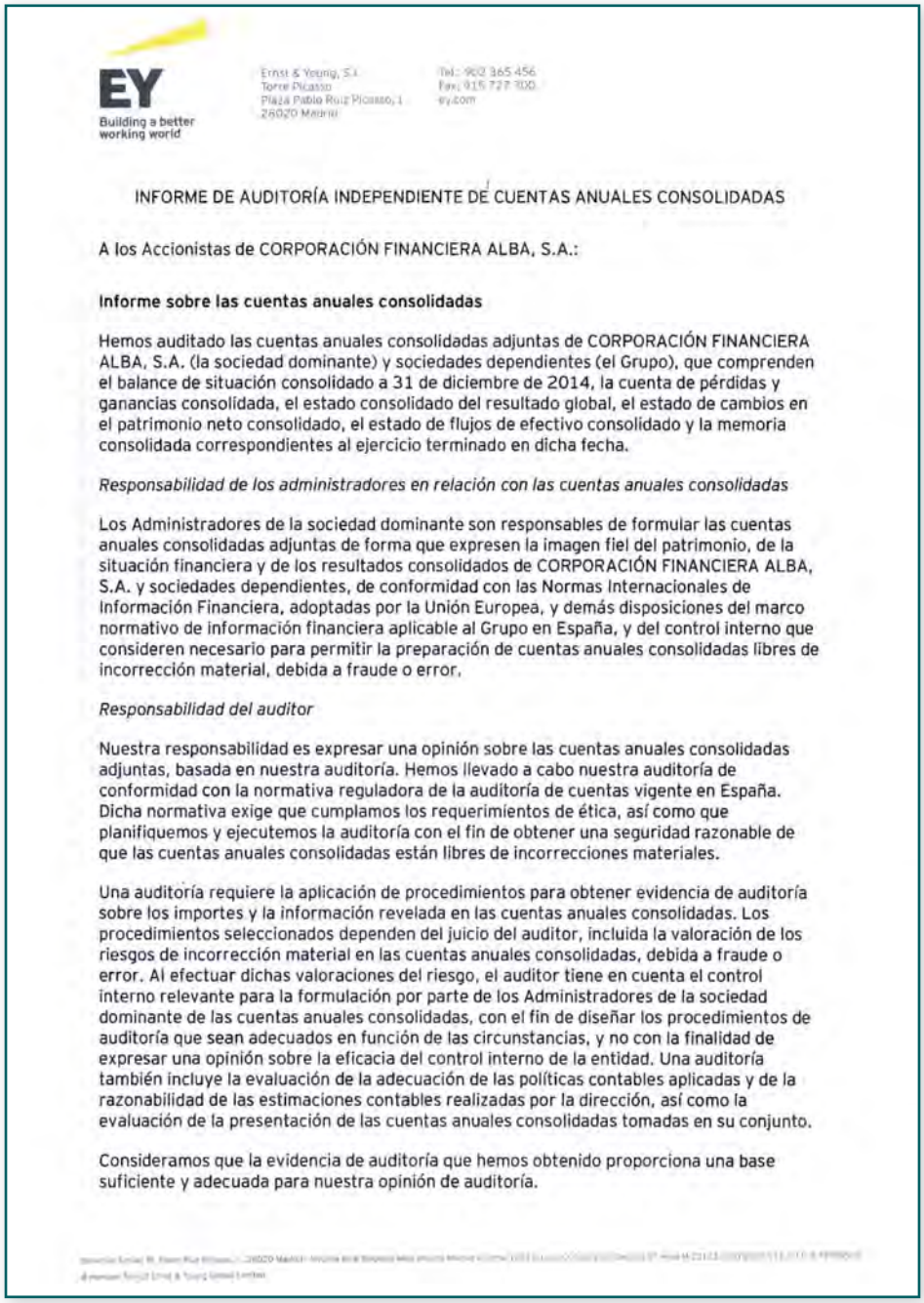
Alba ha obtenido resultados similares a la media del sector. El nivel de ocupación al final del ejercicio de 2014 se situó en el 86,6%, ligeramente inferior a la ocupación de finales de 2013.

Los ingresos por arrendamientos de inmuebles ascendieron a 12,8 millones de euros en el ejercicio, prácticamente iguales a los de 2013. Los gastos directos de la actividad inmobiliaria han disminuido un 1,0%, situándose en 3,2 millones de euros.

La rentabilidad bruta calculada sobre la valoración a fin de año se ha mantenido prácticamente igual alcanzando un 6,3% tanto en 2014 como en 2013. Durante el ejercicio se han realizado inversiones por importe de 6,2 millones de euros, por un lado, para la compra de una planta de oficinas en Madrid y, por otro, para mejorar, tanto a nivel constructivo como de instalaciones, los distintos inmuebles que lo requerían. Asimismo, durante el ejercicio se ha vendido un local en Madrid por importe de 3,6 millones de euros.

INFORME DE AUDITORÍA

INFORME DE AUDITORÍA



EY
Building a better working world

Ernst & Young, S.L.
Torre Picasso
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax: 915 727 200
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado consolidado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los Administradores de la sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. y sociedades dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la sociedad dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. y sociedades dependientes.

Auditores

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/04273
COPIA GRATUITA

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

José Luis Peralli Alonso

1 de abril de 2015

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

DE CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2014

96
Balance

97
Cuenta de Resultados

98
Estado de cambios en el patrimonio neto

100
Estados de flujos de efectivo

102
Memoria

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Balances de Situación Consolidados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de €)	Notas	31/12/2014	31/12/2013
Activo			
Inversiones inmobiliarias	5	204.905	200.420
Inmovilizado material	6	8.285	8.993
Activos intangibles		24	36
Inversiones en asociadas	7	2.214.655	2.015.281
Inversiones financieras a valor razonable con cambios en P y G	8	276.712	243.684
Otros activos financieros	9	148.703	146.799
Activos por impuesto diferido	19	1.077	41.083
Activo no corriente		**2.854.361**	**2.656.296**
Activos no corrientes mantenidos para la venta	8	81.000	-
Clientes y otras cuentas a cobrar	10	120.484	84.237
Efectivo y otros medios equivalentes	11	492.470	602.960
Activo corriente		**693.954**	**687.197**
Total Activo		**3.548.315**	**3.343.493**
Patrimonio Neto y Pasivo			
Capital Social	12	58.300	58.300
Reservas por ganancias acumuladas	12	3.049.607	2.924.535
Acciones propias	12	(2.413)	(2.599)
Dividendo a cuenta	3	(29.118)	(29.116)
Patrimonio Neto		3.076.376	2.951.120
Intereses Minoritarios		570	426
Patrimonio neto total		**3.076.946**	**2.951.546**
Deudas con entidades de crédito	16	-	75.000
Otros Pasivos financieros	9	1.945	2.027
Provisiones	14	300	421
Pasivos por impuesto diferido	19	28.931	33.217
Pasivo no corriente		**31.176**	**110.665**
Proveedores y otras cuentas a pagar	15	4.405	8.968
Deudas con entidades de crédito	16	435.788	272.314
Pasivo corriente		**440.193**	**281.282**
Total Patrimonio neto y Pasivo		**3.548.315**	**3.343.493**

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas correspondientes a los Ejercicios Anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de €)	Notas	2014	2013
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	7	148.580	150.618
Ingresos por arrendamientos	21	12.836	12.861
Otros ingresos		133	126
Variaciones del valor razonable de inversiones inmobiliarias	5	1.965	(5.476)
Resultado de la enajenación e ingresos de activos financieros y otros	7 y 8	104.039	120.729
Deterioro de activos	6, 7 y 8	(70.236)	3
Gastos de personal	22.a	(11.725)	(12.759)
Otros gastos de explotación	21	(8.057)	(7.578)
Amortizaciones		(925)	(943)
Beneficio/(Pérdida) de explotación		**176.610**	**257.581**
Ingresos financieros	23.b	19.435	21.636
Gastos financieros y diferencias de cambio		(5.075)	(6.704)
Variación de valor razonable de instrumentos financieros	8 y 22.c	111.958	(1.351)
Resultado Financiero		**126.318**	**13.581**
Beneficio/(Pérdida) antes de impuestos de actividades continuadas		**302.928**	**271.162**
Gasto por impuesto sobre sociedades	19	(61.043)	(43.266)
Beneficio/(Pérdida) de actividades continuadas		**241.885**	**227.896**
Resultado consolidado del ejercicio		**241.885**	**227.896**
Resultado atribuido a intereses minoritarios		557	979
Resultado consolidado del ejercicio atribuido al grupo		**241.328**	**226.917**
Acciones en circulación promedio del año (excluidas acciones propias)	12	58.235.595	58.231.571
Ganancia básica y diluida por acción (euros / acción)		4,14	3,90

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado correspondiente a los Ejercicios Anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

Estados Consolidados del Resultado Global correspondiente a los Ejercicios Anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de €)	Nota	2014	2013
Resultado consolidado de la cuenta de pérdidas y ganancias		**241.885**	**227.896**
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio			
Por valoración de instrumentos financieros		(57.988)	18.454
Por inversiones en asociadas	7	(57.988)	18.454
Por otros ajustes		(4)	(3)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		**(57.992)**	**18.451**
Resultado global total		**183.893**	**246.347**
Atribuidos a la entidad dominante		183.336	245.368
Atribuidos a intereses minoritarios		557	979

Estado total de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado correspondientes a los Ejercicios Anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de €)	Capital social	Reservas por Ganancias acumuladas	Acciones propias	Dividendo a cuenta	Patrimonio neto	Intereses minoritarios	Patrimonio neto total
Saldo a 1 de enero de 2013	**58.300**	**2.737.588**	**(2.757)**	**(29.113)**	**2.764.018**	**686**	**2.764.704**
Variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas (nota 7)	-	18.454	-	-	18.454	-	18.454
Otros	-	(3)	-	-	(3)	-	(3)
Resultado del ejercicio	-	226.917	-	-	226.917	979	227.896
Total ingresos y gastos del ejercicio	-	245.368	-	-	245.368	979	246.347
Dividendo a cuenta del ejercicio anterior (nota 3)	-	(29.113)	-	29.113	-	-	-
Dividendos pagados en el ejercicio (nota 3)	-	(29.116)	-	(29.116)	(58.232)	(921)	(59.153)
Incrementos/(reducciones) por combinación de negocios	-	-	-	-	-	(318)	(318)
Operaciones con acciones propias (nota 12)	-	-	158	-	158	-	158
Otras variaciones	-	(192)	-	-	(192)	-	(192)
Saldo a 31 de diciembre de 2013	**58.300**	**2.924.535**	**(2.599)**	**(29.116)**	**2.951.120**	**426**	**2.951.546**
Variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas (nota 7)	-	(57.988)	-	-	(57.988)	-	(57.988)
Otros	-	(4)	-	-	(4)	-	(4)
Resultado del ejercicio	-	241.328	-	-	241.328	557	241.885
Total ingresos y gastos del ejercicio	-	183.336	-	-	183.336	557	183.893
Dividendo a cuenta del ejercicio anterior (nota 3)	-	(29.116)	-	29.116	-	-	-
Dividendos pagados en el ejercicio (nota 3)	-	(29.118)	-	(29.118)	(58.236)	(526)	(58.762)
Incrementos/(reducciones) por combinación de negocios	-	-	-	-	-	113	113
Operaciones con acciones propias (nota 12)	-	-	186	-	186	-	186
Otras variaciones	-	(30)	-	-	(30)	-	(30)
Saldo a 31 de diciembre de 2014	**58.300**	**3.049.607**	**(2.413)**	**(29.118)**	**3.076.376**	**570**	**3.076.946**

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Estados de Flujos de Efectivo Consolidados correspondientes a los Ejercicios Anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 Y 2013 (Nota 27)

(En miles de €)	Notas	2014	2013
Actividades de explotación			
Resultado del ejercicio		241.328	226.917
Ajustes del resultado			
Amortizaciones		925	943
Variaciones valor razonable de inversiones inmobiliarias	5	(1.965)	5.476
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	7	(148.580)	(150.618)
Resultado de activos		(104.039)	(120.729)
Deterioro de activos		70.236	-
Variación del valor razonable de instrumentos financieros	22.c	(111.958)	1.351
Ingresos financieros	22.b	(19.435)	(21.636)
Gastos financieros		5.075	6.704
Impuesto de sociedades	19	61.043	43.266
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
Cobro de dividendos		107.316	106.026
Proveedores y otras cuentas a pagar		(8.090)	(6.515)
Pagos fraccionados del impuesto de sociedades		(63.899)	(18.696)
Cobro de intereses		19.435	21.636
Pago de intereses		(5.075)	(6.704)
Otros conceptos		275	(6.913)
Caja neta de actividades de explotación		**42.592**	**80.508**

(En miles de €)	Notas	2014	2013
Actividades de inversión			
Compras inmovilizado financiero	7 y 8	(414.582)	(45.076)
Ventas inmovilizado financiero	7	234.752	423.276
Compras de inversiones inmobiliarias	5	(6.893)	(546)
Ventas de inversiones inmobiliarias		3.450	-
Compras de inmovilizado material	6	(47)	(51)
Caja neta de actividades de inversión		**(183.320)**	**377.603**
Actividades de financiación			
Pago de dividendos	3	(58.236)	(58.232)
Disposición de deudas con entidades de crédito	16	435.788	59.814
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	16	(347.314)	(241.154)
Caja neta de actividades de financiación		**30.238**	**(239.572)**
Incremento/(Disminución) caja neta		**(110.490)**	**218.539**
Efectivo y otros medios equivalentes a 01/01 (Nota 12)		**602.960**	**384.421**
Efectivo y otros medios equivalentes a 31/12 (Nota 12)		**492.470**	**602.960**

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Memoria Consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

1. Actividades

Corporación Financiera Alba, S.A. (Alba) es una sociedad domiciliada en Madrid, España, con un conjunto de participaciones significativas en una serie de empresas, con actividades en distintos sectores económicos, que se detallan más adelante. También forman parte de sus actividades básicas la explotación de inmuebles en régimen de alquiler y la participación en empresas a través de la actividad de Capital Riesgo.

Alba, dada la actividad a la que se dedica, no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas

2.1. Principios contables

Las cuentas anuales consolidadas de Alba correspondientes al ejercicio anual concluido el 31 de diciembre de 2014 han sido formuladas por el Consejo de Administración en su sesión del 23 de marzo de 2015, y han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (de ahora en adelante, NIIF) adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) número 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio, así como las modificaciones posteriores, de modo que reflejan la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidada de Alba a 31 de diciembre de 2014, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio finalizado en esta fecha.

Los principios y criterios de valoración aplicados se detallan en la Nota 4 de esta memoria consolidada. No existe ningún principio contable o criterio de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas, se haya dejado de aplicar.

Se presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales consolidadas las correspondientes al ejercicio anterior.

a) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea aplicadas por primera vez en este ejercicio

Las políticas contables utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, ya que ninguna nueva norma, interpretación o modificación aplicable por primera vez en este ejercicio ha tenido impacto para el Grupo.

b) Normas e interpretaciones emitidas por el IASB, pero que no son aplicables en este ejercicio

El Grupo tiene la intención de adoptar las normas, interpretaciones y modificaciones emitidas por el IASB, que no son de aplicación obligatoria en la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, cuando entren en vigor, si le son aplicables. El Grupo está actualmente analizando su impacto. En base a los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que su aplicación inicial no tendrá un impacto significativo sobre sus cuentas anuales consolidadas.

Las cuentas anuales consolidadas se presentan en miles de euros salvo que se indique lo contrario.

2.2. Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas.

Para la preparación de determinadas informaciones incluidas en estas cuentas anuales consolidadas se utilizan juicios y estimaciones basadas en hipótesis que afectan a la aplicación de los criterios y principios contables y a los importes del activo, pasivo, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro y la vida útil de los activos materiales (nota 4.b).
- La valoración de los fondos de comercio de consolidación para determinar la existencia de pérdidas por deterioro de los mismos (nota 4.c).

- El valor razonable de determinados activos financieros no cotizados (nota 4.d).

Las estimaciones e hipótesis utilizadas son revisadas de forma periódica. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de ese período y de periodos sucesivos, de acuerdo con la NIC 8.

2.3. Sociedades dependientes

Las sociedades dependientes se han consolidado por el método de integración global. Se obtiene control cuando el Grupo se encuentra expuesto, o tiene derechos, a los rendimientos variables derivados de su implicación en una subsidiaria y tiene la posibilidad de influir en dichos rendimientos a través del ejercicio de su poder sobre la subsidiaria. Concretamente, el Grupo controla una subsidiaria si, y solo si, el Grupo tiene:

- Poder sobre la subsidiaria (derechos existentes que le dan la facultad de dirigir las actividades relevantes de la subsidiaria).

- Exposición, o derechos, a los rendimientos variables derivados de su involucración en la subsidiaria.

- Puede influir en dichos rendimientos mediante el ejercicio de su poder sobre la subsidiaria.

Generalmente, existe la presunción de que la mayoría de derechos de voto suponen el control.

En el momento de adquisición de una sociedad dependiente, sus activos y pasivos se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos, es decir, descuento en la adquisición, se imputa, en su caso, a resultados en la fecha de adquisición.

La participación de terceros en el patrimonio del Grupo y en los resultados del ejercicio se presenta en los epígrafes "Intereses Minoritarios" dentro del "Patrimonio Neto Total" del Balance de situación consolidado y "Resultado atribuido a intereses minoritarios" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, respectivamente.

De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, las sociedades del grupo se han consolidado por el método de integración global, integrándose en las cuentas anuales consolidadas la totalidad de sus activos, pasivos, ingresos, gastos y flujos de efectivo una vez realizados los ajustes y eliminaciones correspondientes de las operaciones intra-grupo.

A continuación se muestra la información correspondiente al 31 de diciembre de los años 2014 y 2013:

Sociedad dependiente	Actividad	Años	Porcentaje de participación	Coste neto en libros antes de consolidar	Patrimonio neto antes de resultados no distribuidos	Resultado del ejercicio
Alba Participaciones, S.A.U Castelló, 77, 5ª planta 28006-Madrid	Inversión mobiliaria	2014	100,00	117.633	2.834.504	127.256
		2013	100,00	117.633	2.777.249	236.697
Artá Capital, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A.U. Pza. Marqués de Salamanca, 10 28006-Madrid	Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo	2014	81,00	1.673	2.564	2.897
		2013	85,00	1.673	2.462	3.783
Artá Partners, S.A. Castelló, 77, 5ª planta 28006-Madrid	Inversión mobiliaria	2014	81,00	1.702	2.074	2.792
		2013	85,00	1.786	2.054	3.702
Balboa Participaciones, S.A.U. Castelló, 77, 5ª planta 28006-Madrid	Inversión mobiliaria	2014	100,00	282.500	266.852	11.626
		2013	100,00	35.228	35.228	(13.384)
Deyá Capital, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A.U Pza. Marqués de Salamanca, 10 28006-Madrid	Sociedad de Capital Riesgo	2014	100,00	236.011	198.905	(24.535)
		2013	100,00	220.843	220.843	(4.152)

Ernst & Young, S.L. (EY) es el auditor de todas las sociedades.

2.4. Sociedades asociadas

Se consideran sociedades asociadas aquéllas sobre las que Alba tiene una influencia significativa aunque no alcance una participación del 20%. Para determinar la existencia de influencia significativa, la sociedad dominante considera, entre otras situaciones, la representación en el Consejo de Administración, la participación en el proceso de fijación de políticas y la permanencia de la participación.

A continuación se muestra la información correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013:

Sociedad asociada / Auditor	Domicilio Social	Actividad	Porcentaje de participación A 31-12-14	Porcentaje de participación A 31-12-13
Acerinox, S.A. KPMG Auditores	Santiago de Compostela, 100 (Madrid)	Fabricación y venta de acero inoxidable	23,09	23,50
ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. Deloitte	Avda. de Pío XII, 102 (Madrid)	Construcción y servicios	13,88	16,30
Antevenio, S.A. BDO Audiberia	Marqués de Riscal, 11 (Madrid)	Publicidad en internet	-	18,71
Clínica Baviera, S.A. PWC	Paseo de la Castellana, 20 (Madrid)	Servicios de medicina oftalmológica y estética	20,00	20,00
Ebro Foods, S.A. Ernst & Young	Paseo de la Castellana, 20 (Madrid)	Alimentación	10,01	8,21
Indra Sistemas, S.A. KPMG Auditores	Avda. de Bruselas, 35 (Alcobendas - Madrid)	Nuevas tecnologías	12,53	11,32
Bolsas y Mercados Españoles, S.A. PWC	Plaza de la Lealtad, 1. (Madrid)	Sistemas de registros, liquidación y compensación de valores	8,28	-
Viscofan, S.A. Ernst & Young	Polígono Industrial Berroa (Tajonar-Navarra)	Fabricación de envolturas cárnicas, celulósicas o artificiales para embutidos	6,79	-

Durante 2014 el porcentaje de participación en ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. se redujo debido a la venta de un 2,42%, el de Acerinox, S.A. por una ampliación de capital para el pago de un "scrip dividend" que Alba cobró en efectivo y la participación en Antevenio, S.A. se ha traspasado a "Inversiones financieras a valor razonable con cambios en P y G". Además, se ha adquirido una participación en Bolsas y Mercados Españoles, S.A. y en Viscofan, S.A. y se ha aumentado 1,80% la participación en Ebro Foods, S.A. y un 1,21% en Indra Sistemas, S.A.

Durante 2013 se vendió la participación en Prosegur, Compañía de Seguridad, S.A., asimismo, el porcentaje de participación en ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. se redujo debido a la venta de un 2%, el de Acerinox, S.A. por una ampliación de capital para el pago de un "scrip dividend" que Alba cobró en efectivo y el de Antevenio, S.A. por la venta de un 1,83%.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

3. Distribución de Resultados

La distribución del beneficio del ejercicio 2014 que el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas y la distribución del beneficio del ejercicio 2013 aprobada por la Junta General de Accionistas, son las siguientes:

	2014	2013
Bases de Reparto		
Beneficio del ejercicio	68.092	82.144
Remanente	128.530	104.620
Total	**196.622**	**186.764**
Distribución		
A Remanente	138.384	128.530
A Dividendos	58.238	58.234
Total	**196.622**	**186.764**

Los dividendos pagados por la sociedad dominante en los ejercicios 2014 y 2013 han sido los siguientes:

	Nº acciones con derecho	€/Acción	Miles de €
Año 2014			
Dividendo a cuenta del ejercicio 2014	58.235.494	0,500	29.118
Dividendo complementario del ejercicio 2013	58.235.494	0,500	29.118
Año 2013			
Dividendo a cuenta del ejercicio 2013	58.231.571	0,500	29.116
Dividendo complementario del ejercicio 2012	58.231.571	0,500	29.116

Se propone para su aprobación por la Junta General de Accionistas un dividendo complementario de 0,50 euros por acción, para las acciones en circulación a la fecha del pago del dividendo.

El Consejo de Administración ha presentado en la Memoria individual de la sociedad dominante el estado de liquidez que exige el artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, en relación al dividendo a cuenta.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas han sido las siguientes:

a) Inversiones inmobiliarias (nota 5)

Las inversiones inmobiliarias, inmuebles destinados a alquiler se valoran inicialmente por su coste, incluyendo los costes de la transacción. Posteriormente se registran por su valor razonable determinado por expertos independientes, de acuerdo con la siguiente definición: "Es el precio al que podría venderse el inmueble, mediante contrato privado entre un vendedor voluntario y un comprador independiente en la fecha de la valoración en el supuesto de que el bien se hubiere ofrecido públicamente en el mercado, que las condiciones del mercado permitieren disponer del mismo de manera ordenada y que se dispusiere de un plazo normal, habida cuenta de la naturaleza del inmueble, para negociar la venta". Las variaciones del valor razonable se incluyen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en que se producen. Estas inversiones no se amortizan.

a.1) Arrendamientos

La determinación de si un contrato es o contiene un arrendamiento se basa en el fondo económico del acuerdo a la fecha de inicio del mismo. El contrato se analiza al objeto de comprobar si el cumplimiento del mismo depende del uso de un activo o activos específicos o el acuerdo implica un derecho de uso del activo o activos, aunque dicho derecho no esté especificado explícitamente en el contrato.

Los arrendamientos en los que el Grupo mantiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del bien arrendado se clasifican como arrendamientos operativos. Las rentas contingentes se registran como ingresos en el periodo en el que son obtenidas.

b) Inmovilizado material (nota 6)

En aplicación de la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las normas internacionales de información financiera" los inmuebles de uso propio se registraron el 1 de enero de 2004 por su valor razonable, determinado por expertos independientes tal como se ha definido en la nota anterior, pasando a considerarse este importe como coste de adquisición. Este aumento de valor se abonó al patrimonio neto del Balance de situación consolidado.

El resto del inmovilizado material se valora a coste de adquisición, no se incluyen intereses ni diferencias de cambio. Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se activan como mayor coste de los correspondientes bienes.

La amortización se realiza siguiendo el método lineal, distribuyendo el valor contable de los activos entre los años de vida útil estimada, de acuerdo con los porcentajes siguientes:

Porcentajes anuales de amortización	
Edificios y otras construcciones	2 a 6
Instalaciones técnicas	8 a 24
Elementos de transporte	16
Mobiliario y enseres	10
Equipos para proceso de información	25

Si el valor en libros de un activo excediera de su importe recuperable, el activo se consideraría deteriorado y se reduciría su valor en libros hasta su importe recuperable.

c) Inversiones en asociadas y Fondo de Comercio (nota 7)

Se contabilizan por el método de la participación. Según este método la inversión en asociadas se registra a coste, que incluye la participación de Alba en el patrimonio neto más el fondo de comercio que no ha sido asignado a partidas concretas de la sociedad asociada. Este fondo de comercio no se amortiza y anualmente se analiza si ha sufrido deterioro.

Los dividendos percibidos de estas sociedades se registran reduciendo la inversión. Los resultados obtenidos por estas sociedades que corresponden a Alba conforme a su participación, se incorporan, netos de su efecto fiscal, a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en el epígrafe "Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas".

Los movimientos en el patrimonio neto en sede de una asociada se reconocen de la misma forma en el patrimonio neto de Alba.

Se ha estimado el valor razonable de la participación a fin de evaluar la necesidad de ajustar el valor contable de la participación. Se ha considerado el mayor entre el precio de cotización al cierre del ejercicio y su valor en uso, de acuerdo a la NIC 36.

En 2014 las sociedades asociadas en las cuáles el precio de cotización a fin de año es inferior al valor en libros son Clínica Baviera, S.A., Ebro Foods, S.A. e Indra Sistemas, S.A. En estos casos para calcular el valor razonable se ha utilizado el método de descuento de flujos de caja, deduciendo posteriormente el valor de la deuda neta y los intereses minoritarios. Las hipótesis utilizadas han sido las siguientes:

	Clínica Baviera, S.A.	Ebro Foods, S.A.	Indra Sistemas, S.A.
Tasa de crecimiento a perpetuidad	2,0%	2,0%	2,0%
Tasa de descuento	8,6%	7,6%	8,8%
Estructura de capital	90% capital y 10% deuda	85% capital y 15% deuda	85% capital y 15% deuda
Tasa de Fondos Propios	9,2%	8,4%	9,6%
Coste de la deuda después de impuestos	3,4%	3,3%	4,1%
Valor razonable estimado (€/acción)	8,49	16,44	10,27

En 2014, Alba ha realizado el siguiente análisis de sensibilidad:

	Clínica Baviera, S.A.	Ebro Foods, S.A.	Indra Sistemas, S.A.
Coste medio ponderado de capital (WACC)			
Tasa valor razonable 2014	8,6%	7,6%	8,8%
Tasa que iguala el valor en libros	8,6%	7,9%	8,8%
Crecimiento a perpetuidad			
Tasa valor razonable 2014	2,0%	2,0%	2,0%
Tasa que iguala el valor en libros	2,0%	1,7%	2,0%
Margen de EBITDA utilizado para el valor terminal			
Tasa valor razonable 2014	17,5%	14,0%	10,6%
Margen que iguala el valor en libros	17,5%	13,5%	10,6%
Variación de las ventas durante el período de proyección y el valor terminal para igualar al valor en libros	**0,0%**	**-7,4%**	**0,0%**
Variación del margen de EBITDA durante el período de proyección y el valor terminal para igualar al valor en libros	**0,0%**	**-0,5%**	**0,0%**

En 2014 una variación de +0,5% y –0,5% en las hipótesis utilizadas en el cálculo del valor razonable tendría el siguiente efecto en dicho valor:

Variación	Clínica Baviera, S.A.	Ebro Foods, S.A.	Indra Sistemas, S.A.
WACC			
+ 0,5%	-7,2%	-9,8%	-9,9%
- 0,5%	8,4%	11,7%	11,5%
Crecimiento a perpetuidad			
+ 0,5%	6,9%	8,4%	6,5%
- 0,5%	-6,0%	-7,0%	-5,6%
Margen de EBITDA utilizado para el valor terminal			
+ 0,5%	2,7%	4,5%	7,8%
- 0,5%	-2,7%	-4,5%	-7,8%

En 2013 las sociedades asociadas en las cuáles el precio de cotización a fin de año era inferior al valor en libros eran Acerinox, S.A., Clínica Baviera, S.A. e Indra Sistemas, S.A. En estos casos para calcular el valor razonable se utilizó el método de descuento de flujos de caja, deduciendo posteriormente el valor de la deuda neta y los intereses minoritarios. Las hipótesis utilizadas fueron las siguientes:

	Acerinox, S.A.	Clínica Baviera, S.A.	Indra Sistemas, S.A.
Tasa de crecimiento a perpetuidad	2,5%	2,0%	2,0%
Tasa de descuento	8,1%	8,6%	8,5%
Estructura de capital	75% capital y 25% deuda	90% capital y 10% deuda	85% capital y 15% deuda
Tasa de Fondos Propios	9,7%	9,1%	9,2%
Coste de la deuda después de impuestos	3,6%	4,6%	4,9%
Valor razonable estimado (€/acción)	11,62	12,51	15,20

En 2013, Alba realizó el siguiente análisis de sensibilidad:

	Acerinox, S.A.	Clínica Baviera, S.A.	Indra Sistemas, S.A.
Coste medio ponderado de capital (WACC)			
Tasa valor razonable 2013	8,1%	8,6%	8,5%
Tasa que iguala el valor en libros	8,5%	9,3%	8,6%
Crecimiento a perpetuidad			
Tasa valor razonable 2013	2,5%	2,0%	2,0%
Tasa que iguala el valor en libros	2,0%	1,2%	1,9%
Margen de EBITDA utilizado para el valor terminal			
Tasa valor razonable 2013	8,6%	20,0%	12,1%
Margen que iguala el valor en libros	8,1%	17,9%	12,0%
Variación de las ventas durante el período de proyección y el valor terminal para igualar al valor en libros	**-7,1%**	**-12,8%**	**-0,9%**
Variación del margen de EBITDA durante el período de proyección y el valor terminal para igualar al valor en libros	**-0,5%**	**-2,1%**	**-0,1%**

En 2013 una variación de +0,5% y –0,5% en las hipótesis utilizadas en el cálculo del valor razonable tendría el siguiente efecto en dicho valor:

Variación	Acerinox, S.A.	Clínica Baviera, S.A.	Indra Sistemas, S.A.
WACC			
+ 0,5%	-11,4%	-7,2%	-9,1%
- 0,5%	13,7%	8,4%	10,6%
Crecimiento a perpetuidad			
+ 0,5%	9,8%	7,4%	6,9%
- 0,5%	-8,2%	-6,3%	-5,9%
Margen de EBITDA utilizado para el valor terminal			
+ 0,5%	9,3%	2,4%	6,2%
- 0,5%	-9,3%	-2,4%	-6,2%

d) Inversiones financieras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (nota 8)

Las inversiones que se poseen a través de la sociedad de capital riesgo, donde se pueda interpretar la existencia de influencia significativa, se incluyen en este epígrafe.

Se valoran a su valor razonable y se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias los cambios en el valor razonable de estas inversiones.

En estas inversiones en sociedades no cotizadas que no hay mercado activo, el valor razonable se ha determinado utilizando el método de análisis de múltiplos comparables o el método de descuento de flujos de caja, el más idóneo para cada inversión.

e) Cálculo del valor razonable (Nota 5, 8 y 17)

Alba valora los instrumentos financieros, tales como derivados, y los activos no financieros, tales como inversiones inmobiliarias, a su valor razonable a la fecha de cierre de los estados financieros. Asimismo, los valores razonables de los activos financieros valorados a coste amortizado se desglosan en la Nota 17. El valor razonable es el precio que se recibiría para vender un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado en la fecha de la transacción. El valor razonable está basado en la presunción de que la transacción para vender el activo o para transferir el pasivo tiene lugar:

- En el mercado principal del activo o del pasivo, o
- En ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para la transacción de esos activos o pasivos

El mercado principal o el más ventajoso ha de ser un mercado accesible para Alba.

El valor razonable de un activo o un pasivo se calcula utilizando las hipótesis que los participantes del mercado utilizarían a la hora de realizar una oferta por ese activo o pasivo, asumiendo que esos participantes de mercado actúan en su propio interés económico.

El cálculo del valor razonable de un activo no financiero toma en consideración la capacidad de los participantes del mercado para generar beneficios económicos derivados del mejor y mayor uso de dicho activo o mediante su venta a otro participante del mercado que pudiera hacer el mejor y mayor uso de dicho activo.

Alba utiliza las técnicas de valoración apropiadas en las circunstancias y con la suficiente información disponible para el cálculo del valor razonable, maximizando el uso de variables observables relevantes y minimizando el uso de variables no observables.

Todos los activos y pasivos para los que se realizan cálculos o desgloses de su valor razonable en los estados financieros están categorizados dentro de la jerarquía de valor razonable que se describe a continuación, basada en la variable de menor nivel necesaria para el cálculo del valor razonable en su conjunto:

- Nivel 1- Valores de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos
- Nivel 2- Técnicas de valoración para las que la variable de menor nivel utilizada, que sea significativa para el cálculo, es directa o indirectamente observable
- Nivel 3- Técnicas de valoración para las que la variable de menor nivel utilizada, que sea significativa para el cálculo, no es observable

Para activos y pasivos que son registrados en los estados financieros de forma recurrente, Alba determina si han existido traspasos entre los distintos niveles de jerarquía mediante una revisión de su categorización (basada en la variable de menor nivel que es significativa para el cálculo del valor razonable en su conjunto) al final de cada ejercicio.

Alba determina las políticas y procedimientos tanto para los cálculos recurrentes de valor razonable, tales como inversiones inmobiliarias y activos financieros disponibles para la venta no cotizados.

Para la valoración de activos y pasivos significativos, tales como inversiones inmobiliarias, activos financieros disponibles para la venta y contraprestaciones contingentes, se utilizan valoradores internos y externos.

La Dirección Financiera presenta los resultados de las valoraciones al Comité de Auditoría y a los auditores externos de Alba.

A los efectos de los desgloses necesarios sobre el valor razonable, el Grupo ha determinado las distintas clases de activos y pasivos en función de su naturaleza, características, riesgos y niveles de jerarquía de valor razonable tal y como se ha explicado anteriormente.

f) Préstamos y partidas a cobrar (notas 9 y 10)

El Grupo valora los activos financieros incluidos en esta categoría (otros activos financieros y clientes y otras cuentas a cobrar) inicialmente por su valor razonable, que es el precio de la transacción.
En aquellas operaciones cuyo vencimiento es inferior al año y no tienen un tipo de interés contractual, así como para los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir a corto plazo, se valoran a su valor nominal, dado que el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Posteriormente, estos activos financieros se valoran al coste amortizado, y los intereses devengados se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del interés efectivo. Al menos una vez al año, y siempre que se tenga evidencia objetiva de que un préstamo o cuenta a cobrar se ha deteriorado, Alba efectúa los test de deterioro. En base a estos análisis, Alba efectúa, en su caso, las correspondientes correcciones valorativas.

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros es la diferencia entre el valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estime que se van a generar, descontados al tipo de interés efectivo.

Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión, se reconocerán como un gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión por deterioro tendrá como límite el valor en libros del crédito que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

g) Efectivo y otros medios equivalentes (nota 11)

En este epígrafe del balance se registra el efectivo en caja, depósitos a la vista y otras inversiones a corto plazo de alta liquidez que son rápidamente realizables en caja y que no tienen riesgo de cambios de valor.

h) Pasivos financieros (nota 16)

Los pasivos financieros incluyen, básicamente, las deudas con entidades de crédito que se contabilizan inicialmente por el efectivo recibido, neto de los costes incurridos en la transacción. En periodos posteriores se valoran a coste amortizado, utilizando la tasa de interés efectiva. No obstante, en 2013 en relación con los pasivos financieros firmados con Deutsche Bank y Credit Agricole, se valoraron a su valor razonable.

Alba utilizaba instrumentos financieros derivados, para cubrir el riesgo de tipo de interés. Estos instrumentos se registraban inicialmente al valor razonable de la fecha en que se contrataba el derivado y posteriormente se valoraban al valor razonable en cada fecha de cierre. Los derivados se contabilizaban como activos financieros cuando el valor razonable era positivo y como pasivos financieros cuando el valor razonable era negativo. Cualquier pérdida o ganancia procedente de cambios en el valor razonable de los derivados se reconocía directamente en la cuenta de resultados.

i) Activos y pasivos financieros para negociar

Son los que se adquieren con el propósito de venderlos en el corto plazo, incluidos los instrumentos derivados que no forman parte de coberturas contables. Las variaciones del valor razonable de estos activos se reconocen en resultados. En el caso de sociedades cotizadas el valor razonable es la cotización a la fecha del balance.

j) Acciones propias (nota 12)

Las acciones propias se registran minorando el patrimonio neto.
No se reconoce ningún resultado por compra, venta, emisión, amortización o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios de Alba.

k) Provisiones (nota 14)

Las provisiones se registran para las obligaciones presentes que surgen de un suceso pasado cuya liquidación es probable que suponga una salida de recursos y se pueda hacer una estimación fiable del importe de la obligación. Si el efecto del valor temporal del dinero es significativo, el importe de la provisión se descuenta utilizando una tasa antes de impuestos. Cuando se descuenta, el incremento de la provisión derivado del paso del tiempo se registra como gasto financiero.

l) Impuesto sobre sociedades (nota 19)

El gasto por impuesto sobre sociedades se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de aplicar el correspondiente tipo de gravamen a la base imponible del ejercicio menos las bonificaciones y deducciones existentes, y de las variaciones producidas durante dicho ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados.
Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto cuando corresponde a transacciones que se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto, y en las combinaciones de negocios en las que se registra con cargo o abono al fondo de comercio.

m) Sistemas alternativos de planes de pensiones

Alba opera con dos planes de prestación definida, que se encuentran externalizados en una entidad aseguradora y que, por tanto, requieren contribuciones que deben ser hechas a un fondo administrado por separado.

Los costes de proporcionar beneficios bajo la cobertura de estos de planes de prestación definida, es determinado usando el método de unidad de crédito proyectada (método actuarial para el cálculo de obligaciones de un plan de pensiones que considera la antigüedad del participante y el salario pensionable del trabajador, considerando incrementos de salario hasta la fecha de retiro).

Los recálculos, que se componen de ganancias y pérdidas actuariales, el efecto del límite del activo, excluyendo el interés neto (no aplicable a Alba) y el retorno de los activos del plan (excluidos los intereses netos), son reconocidos inmediatamente en el estado financiero correspondiente con un saldo deudor o acreedor relativo a los resultados acumulados a través de cuentas de patrimonio neto en el período en el que estos tienen lugar. Los recálculos no son reclasificados en la cuenta de resultados de los ejercicios posteriores.

El coste de los servicios pasados se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en la fecha anterior de:

- La fecha de modificación o reducción del plan, o
- La fecha en la que el grupo reconoce los gastos relacionados con la reestructuración o indemnizaciones por cese.

El interés neto es calculado aplicando la tasa de descuento a la obligación (activo) de prestación definida neta. Alba reconoce los cambios producidos en los planes de prestación definida bajo alguna de las siguientes denominaciones "otros gastos de explotación", "otros resultados" y "gastos de personal" en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (según su función):

- El coste de los servicios incluye el coste de los servicios actuales, pérdidas y ganancias como consecuencia de modificaciones y liquidaciones no rutinarias.
- Beneficio o pérdida en el cálculo del "Interés neto".

Las principales hipótesis utilizadas en 2014 y 2013 para realizar la valoración de estos compromisos han sido:

Tablas de mortalidad y supervivencia	PERM/ F 2000 NP
Interés técnico pactado en las pólizas	2,50% - 3,70%
Crecimiento IPC	1,25%
Crecimiento salarial	1,25%
Evolución bases Seguridad Social	1,50%
Tasa de descuento de las obligaciones y de los activos afectos al pago de los compromisos	2,50%
Edad de jubilación	65

A continuación se detallan los cambios en las obligaciones en planes de prestación definida y en el valor razonable de los activos asociados a la prestación en 2014 y 2013:

		Costes de los compromisos reconocidos en la cuenta de resultados					
	01/01/14	Coste de los servicios	(Gastos) / Ingresos por intereses netos	Subtotal incluido en resultados	Obligaciones satisfechas (pagadas)	Ganancias/ (Pérdidas actuariales)	31/12/14
Obligaciones en planes de prestación definida	(21.151)	(1.104)	(723)	(1.827)	823	(359)	(22.514)
Valor razonable de los activos asociados a la prestación	21.282	1.427	738	2.165	(823)	236	22.860
(Obligaciones) / Derechos en planes de prestación definida, neto	131						346

		Costes de los compromisos reconocidos en la cuenta de resultados					
	01/01/13	Coste de los servicios	(Gastos) / Ingresos por intereses netos	Subtotal incluido en resultados	Obligaciones satisfechas (pagadas)	Ganancias/ (Pérdidas actuariales)	31/12/13
Obligaciones en planes de prestación definida	(18.194)	(815)	(618)	(1.433)	420	(1.944)	(21.151)
Valor razonable de los activos asociados a la prestación	19.229	651	782	1.433	(420)	1.040	21.282
(Obligaciones) / Derechos en planes de prestación definida, neto	1.035						131

La contribución que se espera realizar en 2015 en relación a los planes de prestación definida es de 1.174 miles de euros.

En 2014, Alba ha realizado el siguiente análisis de sensibilidad:

	Tasa de descuento		Incrementos salariales futuros	
Nivel de sensibilidad	+0,5%	-0,50%	+0,5%	-0,50%
Impacto en las (Obligaciones) / Derechos en planes de prestación definida, neto	-9,65%	11,17%	3,95%	-3,84%

En 2013, Alba realizó el siguiente análisis de sensibilidad:

	Tasa de descuento		Incrementos salariales futuros	
Nivel de sensibilidad	+0,5%	-0,50%	+0,5%	-0,50%
Impacto en las (Obligaciones) / Derechos en planes de prestación definida, neto	-8,89%	10,24%	3,32%	-3,27%

Las contribuciones relativas a ambos sistemas son reconocidas en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta y se desglosa en la nota 23.a.

n) Transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio (nota 24)

Alba clasifica su plan de opciones sobre acciones como liquidación en efectivo. Hasta su liquidación el pasivo se valora por su valor razonable, calculado como la diferencia entre el valor razonable de la opción al cierre del ejercicio y en el momento de inicio del plan, imputándose a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada cualquier cambio de valoración. El gasto de personal se determina en base al valor razonable del pasivo y se registra a medida que se prestan los servicios en el periodo de tres años.

o) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan según la corriente real de bienes y servicios que representan, con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera que de ellos se deriva, y atendiendo siempre al fondo económico de la operación.

5. Inversiones inmobiliarias

En este epígrafe se contabilizan los inmuebles destinados a alquiler. C.B. Richard Ellis, S.A., especialista en tasaciones de este tipo de inversiones, ha valorado estos inmuebles a 31 de diciembre de 2014 y 2013. La valoración ha sido realizada de acuerdo con las Declaraciones del Método de Tasación-Valoración de Bienes y Guía de Observaciones publicado por la Royal Institution of Chartered Surveyors de Gran Bretaña, y está basada en el método de Descuentos de Flujos de Caja y en el de Comparación.

La distribución geográfica es la siguiente:

	2014	2013
Madrid	169.875	164.140
Barcelona	31.000	31.825
Palma de Mallorca	2.420	2.700
Resto	1.610	1.755
Total	**204.905**	**200.420**

Los movimientos habidos en este capítulo han sido los siguientes:

Saldo al 1-1-13	**205.350**
Aumentos	546
Variación del valor razonable	(5.476)
Saldo al 31-12-13	**200.420**
Aumentos	6.170
Disminuciones	(3.650)
Variación del valor razonable	1.965
Saldo al 31-12-14	**204.905**

Los aumentos de 2014 corresponden a la adquisición de un planta de oficinas en Madrid y a las mejoras efectuadas y en 2013 a las mejoras efectuadas. En cuanto a las disminuciones de 2014, corresponden a la venta de un local en Madrid.

Los datos más significativos relativos a la superficie alquilable a 31 de diciembre son los siguientes:

	2014	2013
Superficie sobre rasante (m^2)	82.950	82.267
Superficie alquilada (m^2)	71.865	71.749
Ocupación %	86,6%	87,2%

Los gastos relacionados con la superficie libre no son significativos para su desglose.

Los ingresos por arrendamientos calculados hasta el vencimiento contractual, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

	2014	2013
Hasta un año	12.561	11.831
Entre 1 y 5 años	17.547	15.306
Más de 5 años	1.796	3.115
Total	**31.904**	**30.252**

Se formalizan pólizas de seguro en cuantía suficiente para cubrir los riesgos a que están sujetos estos bienes.

6. Inmovilizado material

El movimiento habido en este capítulo del Balance de situación adjunto ha sido el siguiente:

	Inmuebles	Otro inmovilizado	Total
Coste			
Saldo al 1-1-13	**19.300**	**3.036**	**22.336**
Aumentos	-	51	51
Bajas	-	(57)	(57)
Saldo al 31-12-13	**19.300**	**3.030**	**22.330**
Aumentos	-	47	47
Bajas	-	(408)	(408)
Saldo al 31-12-14	**19.300**	**2.669**	**21.969**
Amortización Acumulada			
Saldo al 1-1-13	**(9.211)**	**(2.540)**	**(11.751)**
Aumentos	(774)	(140)	(914)
Bajas	-	57	57
Saldo al 31-12-13	**(9.985)**	**(2.623)**	**(12.608)**
Aumentos	(774)	(134)	(908)
Bajas	-	408	408
Saldo al 31-12-14	**(10.759)**	**(2.349)**	**(13.108)**
Provisiones			
Saldo al 1-1-13	**(732)**	**-**	**(732)**
Disminuciones	3	-	3
Saldo al 31-12-13	**(729)**	**-**	**(729)**
Disminuciones	153	-	153
Saldo al 31-12-14	**(576)**	**-**	**(576)**
Inmovilizado material neto al 31-12-13	8.586	407	8.993
Inmovilizado material neto al 31-12-14	7.965	320	8.285

Se formalizan pólizas de seguro en cuantía suficiente para cubrir los riesgos a que están sujetos los diversos elementos del inmovilizado material.

7. Inversiones en Asociadas

Las variaciones habidas en este capítulo en el ejercicio 2014 son las siguientes:

Sociedad	Valor consolidado al 01-01-14	Resultados participados	Dividendos devengados	Adquisiciones/ (Enajenaciones)	Traspaso	Deterioro	Variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas	Valor consolidado al 31-12-14	Valor en bolsa a 31-12-14
Acerinox, S.A.	621.711	31.795	(27.136)	-	-	-	52.330	678.700	755.777
ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.	885.918	103.961	(46.447)	(130.824)	-	-	(112.452)	700.156	1.265.496
Bolsas y Mercados Españoles, S.A.	-	5.889	(8.035)	217.054	-	-	-	214.908	222.595
Antevenio, S.A.	1.990	-	-	-	(1.990)	-	-	-	-
Clínica Baviera, S.A.	37.405	811	(1.826)	-	-	(8.730)	14	27.674	27.667
Ebro Foods, S.A.	189.386	15.177	(7.700)	45.129	-	-	7.471	249.463	211.134
Indra Sistemas, S.A.	278.871	(12.460)	(6.320)	17.012	-	(61.659)	(4.243)	211.201	165.958
Viscofan, S.A.	-	3.407	(2.534)	132.788	-	-	(1.108)	132.553	139.364
Totales	**2.015.281**	**148.580**	**(99.998)**	**281.159**	**(1.990)**	**(70.389)**	**(57.988)**	**2.214.655**	**2.787.991**

Las variaciones habidas en este capítulo en el ejercicio 2013 son las siguientes:

Sociedad	Valor consolidado al 01-01-13	Resultados participados	Dividendos devengados	Adquisiciones/ (Enajenaciones)	Variaciones en el patrimonio neto consolidado de las asociadas	Valor consolidado al 31-12-13	Valor en bolsa a 31-12-13
Acerinox, S.A.	670.920	5.231	(26.169)	(3.081)	(25.190)	621.711	558.870
ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.	911.949	121.542	(83.433)	(112.378)	48.238	885.918	1.283.675
Antevenio, S.A.	3.408	(1.142)	-	(276)	-	1.990	2.715
Clínica Baviera, S.A.	36.685	978	(325)	-	67	37.405	34.118
Ebro Foods, S.A.	188.252	10.893	(7.575)	-	(2.184)	189.386	215.068
Indra Sistemas, S.A.	274.550	13.116	(6.318)	-	(2.477)	278.871	225.927
Prosegur, Compañía de Seguridad, S.A.	176.255	-	-	(176.255)	-	-	-
Totales	**2.262.019**	**150.618**	**(123.820)**	**(291.990)**	**18.454**	**2.015.281**	**2.320.373**

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Durante 2014 y 2013 las variaciones en el patrimonio neto de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. se deben fundamentalmente a los cambios de valor de los activos financieros disponibles para la venta, a los ajustes por los resultados de conversión y a la variación de autocartera. Las variaciones en el patrimonio neto consolidado del resto de asociadas se deben, principalmente, a ajustes de valoración de los activos financieros disponibles para la venta y operaciones de cobertura y a diferencias de conversión (nota 12).

Los resultados que se registran en el epígrafe "Resultado de la enajenación e ingresos de activos financieros y otros" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta de 2014, incluyen la venta de un 2,42% de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. por 234.938 miles de euros y un resultado de 104.114 miles de euros.

Los resultados que se registran en el epígrafe "Resultado de la enajenación e ingresos de activos financieros y otros" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta de 2013, incluían la venta de un 10,01% de Prosegur, Compañía de Seguridad, S.A. por un importe de 269.125 miles de euros y un resultado de 89.210 miles de euros, la de un 2% de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. por importe de 146.224 miles de euros y un resultado de 33.655 miles de euros, la de un 0,7% de Acerinox, S.A. por importe de 7.091 miles de euros y un resultado negativo de 2.124 miles de euros y la de un 1,8% de Antevenio, S.A. por importe de 261 miles de euros y un resultado negativo de 9 mil euros.

La información relevante de las sociedades incluidas en este capítulo es la siguiente:

	Activos		Pasivos		Cifra de negocios	Resultado consolidado
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes		
Acerinox, S.A.						
2014	2.159.123	2.270.430	1.293.760	1.279.665	4.380.289	136.329
2013	1.790.904	2.200.066	1.447.136	990.609	3.966.278	22.068
ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.						
2014	25.319.859	14.000.876	24.887.894	9.534.953	34.880.860	717.090
2013	25.553.787	14.411.592	23.152.958	11.323.513	35.177.951	701.541
Ebro Foods, S.A.						
2014	1.028.292	2.131.901	716.219	564.544	2.120.722	151.638
2013	841.113	1.931.567	532.386	512.031	1.956.647	132.759
Indra Sistemas, S.A.						
2014	2.275.216	1.206.053	1.615.808	911.887	2.937.885	(91.908)
2013	2.574.357	1.290.514	1.692.883	1.037.326	2.914.073	115.822
Clínica Baviera, S.A.						
2014	16.679	32.360	15.478	13.356	82.621	4.055
2013	16.734	31.544	14.518	8.415	79.976	4.887
Bolsas y Mercados Españoles, S.A.						
2014	33.782.639	165.877	33.511.386	18.199	332.901	164.924
2013	38.739.676	164.231	38.493.987	17.534	302.273	143.140
Viscofan, S.A.						
2014	463.721	413.178	201.166	99.866	687.063	106.452
2013	378.712	411.963	174.428	94.830	660.201	101.520

Comunicaciones de participación:

Se ha notificado la toma, modificación y cesión de participaciones en el capital social de las sociedades, de acuerdo con la normativa vigente en cada momento.

En el ejercicio 2014 se comunicó a

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. que se había vendido una participación del	2,42%
Ebro Foods, S.A. se ha comprado una participación del	1,80%
Indra Sistemas, S.A. se ha comprado una participación del	1,21%
Bolsas y Mercados Españoles, S.A. se ha comprado una participación del	8,28%
Viscofán, S.A. se ha comprado una participación del	6,79%

En el ejercicio 2013 se comunicó a

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., que se había vendido una participación del	2,00%
Prosegur, Compañía de Seguridad, S.A., que se había vendido una participación del	10,01%

8. Inversiones financieras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

Las participaciones de este capítulo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 son las siguientes:

A largo plazo no cotizadas	2014	2013
Mecalux, S.A.	24,38	24,38
Pepe Jeans, S.L.	-	12,13
Grupo Empresarial Panasa, S.L.	26,48	26,36
Ros Roca Environment, S.L.	17,36	17,36
Grupo Empresarial Flex, S.A.	19,75	19,75
Siresa Campus, S.A.	17,44	17,44
Ocibar, S.A.	21,66	21,66
EnCampus Residencias de Estudiantes, S.A.	32,75	32,75
C. E. Extremadura, S.A.	2,55	2,55
Antevenio, S.A.	14,54	-

El movimiento habido durante 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

Saldo al 1-1-13	**208.802**
Entradas	36.812
Salidas	(579)
Provisión	(1.351)
Saldo al 31-12-13	**243.684**
Entradas	2.599
Salidas	(405)
Traspasos	(79.005)
Variación de valor razonable	109.839
Saldo al 31-12-14	**276.712**

En 2014 las entradas corresponden a ampliaciones de capital en Mecalux y en EnCampus Residencias de Estudiantes, S.A. Los traspasos corresponden a la salida de este epígrafe de Pepe Jeans, S.L. al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" y a la entrada en este epígrafe de Antevenio, S.A. desde el epígrafe "Inversiones en asociadas".

En 2014 para el cálculo del valor razonable de las inversiones se ha utilizado el método de descuento de flujos de caja. En el caso de Ocibar, S.A. con las mismas hipótesis utilizadas en la inversión inicial, actualizadas en algunos casos por las empleadas en el modelo de los bancos financiadores, con una tasa de descuento del 11% anual, e incluyendo los flujos hasta el valor de la última concesión, sin valor terminal, y que coincide con el coste de adquisición. Las hipótesis utilizadas para el resto han sido:

	Ros Roca Environment, S.L.	Mecalux, S.A.	Siresa Campus, S.A.	Grupo Empresarial Panasa, S.L.	Grupo Empresarial Flex, S.A.	EnCampus Residencias de Estudiantes, S.A.
Tasa de crecimiento a perpetuidad	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Tasa de descuento	9,0%	9,3%	7,9%	8,6%	8,3%	7,9%

En 2014 una variación de +0,5% y –0,5% en las hipótesis utilizadas en el cálculo del valor razonable tendría el siguiente efecto en dicho valor:

	Ros Roca Environment,S.L.	Mecalux, S.A.	Siresa Campus, S.A.	Grupo Empresarial Panasa, S.L.	Grupo Empresarial Flex, S.A.	EnCampus Residencias de Estudiantes, S.A.	Ocibar, S.A.
Tasa de descuento							
+ 0,5%	-16,1%	-7,9%	-10,5%	-10,1%	-8,9%	-9,9%	-3,3%
- 0,5%	18,5%	9,0%	12,4%	11,7%	10,4%	11,8%	3,5%
Tasa de crecimiento a perpetuidad							
+ 0,5%	13,4%	5,0%	9,4%	8,6%	7,7%	8,9%	-
- 0,5%	-11,6%	-4,4%	-7,9%	-7,3%	-4,0%	-7,5%	-

En 2013 las participaciones en EnCampus Residencias de Estudiantes, S.A. y en Lazora Alojamientos, S.A. se registraron por su coste de adquisición, al entender que era la mejor estimación de su valor razonable debido a su reciente constitución y adquisición, respectivamente. Para el cálculo del valor razonable del resto de las inversiones se utilizó el método de descuento de flujos de caja. Dado que las diferencias obtenidas en los rangos de valoración en la determinación del valor razonable en 2013 con respecto a la obtenida en el ejercicio anterior no eran significativas, se optó por mantener el valor del ejercicio anterior. En el caso de Ocibar, S.A. con las mismas hipótesis utilizadas en la inversión inicial, actualizadas en algunos casos por las empleadas en el modelo de los bancos financiadores, con una tasa de descuento del 12% anual, e incluyendo los flujos hasta el valor de la última concesión, sin valor terminal, y que coincide con el coste de adquisición. Y en el caso de Ros Roca Environment, S.L., Pepe Jeans, S.L., Mecalux, S.A., Grupo Empresarial Panasa, S.L. y Grupo Empresarial Flex, S.A. con las siguientes hipótesis:

	Ros Roca Environment, S.L.	Mecalux, S.A.	Pepe Jeans, S.L.	Grupo Empresarial Panasa, S.L.	Grupo Empresarial Flex, S.A.
Tasa de crecimiento a perpetuidad	2,0%	2,0%	1,5%	2,0%	2,0%
Tasa de descuento	9,1%	9,5%	7,8%	9,2%	10,7%

En 2013 una variación de +0,5% y –0,5% en las hipótesis utilizadas en el cálculo del valor razonable tendría el siguiente efecto en dicho valor:

	Ros Roca Environment, S.L.	Mecalux, S.A.	Grupo Empresarial Panasa, S.L.	Grupo Empresarial Flex, S.A.	Ocibar, S.A.
Tasa de descuento					
+ 0,5%	-10,1%	-7,4%	-13,8%	-8,1%	-3,6%
- 0,5%	15,4%	8,5%	15,8%	9,1%	3,7%
Tasa de crecimiento a perpetuidad					
+ 0,5%	11,6%	6,0%	11,1%	6,1%	-
- 0,5%	-6,7%	-5,3%	-9,7%	-5,4%	-

9. Otros activos y pasivos financieros no corrientes

La composición de estos capítulos al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	2014	2013
Otros activos financieros no corrientes		
Créditos a terceros	146.871	145.032
Fianzas recibidas de clientes	1.818	1.754
Otro inmovilizado financiero	14	13
Saldo a 31 de diciembre	**148.703**	**146.799**
Otros pasivos financieros no corrientes		
Fianzas depositadas en organismos públicos	1.945	2.027

Los créditos a terceros en su mayor parte corresponden al valor razonable de la deuda pendiente de cobro al Grupo Bergé.

En marzo de 2010 el deudor firmó la refinanciación, con un sindicato de entidades entre las que se encuentra Alba Participaciones, S.A., modificándose los siguientes aspectos:

- Los intereses se liquidan trimestralmente en base al Euribor 3 meses, siendo el diferencial para los 5 primeros años de 100 puntos básicos, los 5 siguientes 140 puntos básicos y los restantes 180 puntos básicos. El tipo inicial fue del 1,70%.

- El calendario de pagos comienza a partir del 2019, a razón de 5 millones de euros anuales. Este crédito se espera recuperar, principalmente, a través del sistema Cash Sweep, que consiste en distribuir el excedente del flujo de caja entre los distintos tipos de deuda, según un orden preestablecido.

Durante 2014 y 2013 el deudor ha seguido cumpliendo el calendario de pagos contractualmente establecidos (relacionados con los intereses).

10. Clientes y otras cuentas a cobrar

La composición de este capítulo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	2014	2013
Dividendos devengados pendientes de cobro	15.564	22.882
Retenciones y pagos fraccionados a cuenta del Impuesto sobre Sociedades	102.201	59.291
Deudores varios	2.617	1.978
Gastos anticipados	48	48
Clientes	54	38
Saldo al 31 de diciembre	**120.484**	**84.237**

11. Efectivo y otros medios equivalentes

La composición de este capítulo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	2014	2013
Efectivo en caja y bancos	14.432	309.725
Depósitos e inversiones a corto plazo	478.038	293.235
Saldo al 31 de diciembre	**492.470**	**602.960**

Los depósitos e inversiones a corto plazo son rápidamente realizables en caja y no tienen riesgos de cambio en su valor. Los importes de este capítulo devengan un tipo de interés variable basado en el tipo de interés del mercado interbancario.

12. Patrimonio Neto

Al 31 de diciembre de 2014 y de 2013 el capital social estaba representado por 58.300.000 acciones al portador de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, encontrándose todas ellas admitidas a cotización en Bolsa (Sistema de Interconexión Bursátil).

La Junta General de Accionistas de Corporación Financiera Alba, S.A. en su reunión de fecha 11 de junio de 2014, aprobó delegar en el Consejo de Administración la facultad de acordar en una o varias veces el aumento del capital social hasta un total máximo del 50% de la cifra del capital social, mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de cinco años, sin que hasta el momento se haya hecho uso de esta facultad.

Corporación Financiera Alba, S.A. forma parte del grupo Banca March. El control de Banca March, S.A. lo ejercen D. Juan, D. Carlos, Dª Gloria y Dª Leonor March Delgado, quienes controlan conjuntamente el 100% de su capital social, sin que ninguno de ellos, ni en base a su participación accionarial, ni en base a ninguna clase de acuerdo, lo haga de manera individual.

Banca March, S.A. y sus accionistas, a la fecha del cierre del ejercicio, controlaban conjuntamente (Acción Concertada) el 68,74% de Corporación Financiera Alba, S.A. Otra participación superior al 3% comunicada a la CNMV, a 31 de diciembre, es la de D. Juan March de la Lastra con un 4,962%.

El epígrafe "Reservas por ganancias acumuladas" incluye las siguientes reservas por puesta en equivalencia:

	2014	2013
Por acciones propias	(28.658)	(10.736)
Por diferencias de conversión	7.401	(77.624)
Por valoración de instrumentos financieros	7.767	4.142
Por variación de su perímetro de consolidación y otras	(79.046)	(74.743)
Totales	**(92.536)**	**(158.961)**

El importe anterior, excepto el correspondiente a acciones propias, podría ser reciclado a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, por lo que se ha decidido no modificar la estructura del Estado Consolidado del Resultado Global.

El movimiento de acciones propias de Alba en 2014 y 2013 es el siguiente:

	Nº de acciones	Porcentaje sobre capital social	Precio medio de adquisición €/ acción	Miles de €
Al 31 de diciembre de 2012	**68.429**	**0,12%**	**40,29**	**2.757**
Ventas	(3.923)	(0,01%)	40,29	(158)
Al 31 de diciembre de 2013	**64.506**	**0,11%**	**40,29**	**2.599**
Ventas	(4.608)	(0,01%)	40,29	(186)
Al 31 de diciembre de 2014	**59.898**	**0,10%**	**40,29**	**2.413**

La ganancia básica por acción es el resultado de dividir el resultado del ejercicio atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número medio de acciones en circulación durante ese mismo ejercicio.

La ganancia diluida por acción es el resultado de dividir el resultado atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz entre el número medio de acciones en circulación durante dicho ejercicio, incrementado por el número medio de acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todos los instrumentos financieros transformables en acciones potencialmente ordinarias en acciones ordinarias. Dado que no existe ningún tipo de instrumento financiero de esta tipología, la ganancia básica por acción coincide con la ganancia diluida por acción.

	2014	2013
Beneficio atribuible a los accionistas ordinarios de la matriz		
Operaciones continuadas	241.328	226.917
Operaciones discontinuadas	-	-
Beneficio atribuible a accionistas ordinarios de la matriz por ganancia básica	241.328	226.917
Interés de los titulares de instrumentos financieros convertibles en acciones ordinarias	-	-
Beneficio atribuible a accionistas ordinarios de la matriz ajustado por el efecto de la dilución	241.328	226.917

	2014	2013
Número medio de acciones ordinarias por ganancias básicas por acción (*)	58.235.595	58.231.571
Efecto dilución	-	-
Número medio de acciones ordinarias ajustado por el efecto dilución (*)	58.235.595	58.231.571

(*) El número medio de acciones tiene en cuenta el efecto ponderado de los cambios en acciones de autocartera durante el ejercicio.

No se ha producido ninguna transacción sobre acciones ordinarias o acciones potencialmente ordinarias entre la fecha de cierre y la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas.

13. Política de Gestión del Capital

Alba gestiona su capital con el objetivo de dotar a sus sociedades dependientes de los recursos económicos suficientes para realizar sus actividades. Además de gestionar de forma racional y objetiva los capitales necesarios para cubrir los riesgos asumidos por su actividad, se busca la maximización del retorno de los accionistas a través de un adecuado equilibrio entre capital y deuda.

El ratio de apalancamiento de Alba al cierre del ejercicio 2014 y 2013 es el siguiente:

	2014	2013
Deudas con entidades de crédito	435.788	347.314
Efectivo y otros medios equivalentes	(492.470)	(602.960)
Total deuda neta	**(56.682)**	**(255.646)**
Patrimonio neto	3.120.622	2.951.120
Patrimonio neto + deuda neta	3.063.940	2.695.474
Ratio de apalancamiento	**No aplica**	**No aplica**

14. Provisiones

El movimiento habido en este capítulo en los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

	2014	2013
Saldo al 1 de enero	**421**	**35**
Dotaciones	-	421
Utilizaciones	(121)	(35)
Saldo a 31 de diciembre	**300**	**421**

15. Proveedores y otras cuentas a pagar

La composición de este capítulo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	2014	2013
Deudas comerciales	1.549	5.012
Remuneraciones pendientes de pago	1.916	3.131
Pasivos por impuesto corriente (nota 19)	651	492
Ajustes por perodificación	289	333
Saldo a 31 de diciembre	**4.405**	**8.968**

En relación con la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, se informa que a 31 de diciembre de 2014 y 2013 no hay, ni había saldos pendientes de pago a proveedores que excedan el plazo legal de pago.

16. Deudas con entidades de crédito

Corrientes

Las deudas con entidades de crédito corrientes tienen vencimiento anual y su desglose por vencimiento es el siguiente:

	Al 31/12/2014		Al 31/12/2013	
Banco	Vencimiento	Saldo dispuesto	Vencimiento	Saldo dispuesto
Pólizas de crédito				
BBVA	09/07/15	200.000		-
Banca March		-	18/06/14	59.814
		200.000		59.814
Préstamos con vencimiento a corto plazo				
Credit Agricole		-	20/06/14	212.500
	Subtotal	-	Subtotal	272.314
Préstamos con vencimiento a largo plazo				
Deutsche Bank		-	12/06/15	75.000
	Subtotal	-	Subtotal	75.000
	Total	**-**	**Total**	**347.314**
Límite de créditos concedidos		200.000		270.000

El 6 de enero de 2015 se ha cancelado una financiación por importe de 235.788 miles de euros.

Los intereses, generalmente, se liquidan por trimestres, siendo el índice de referencia el Euribor más un diferencial de mercado.

17. Valoración al valor razonable

El desglose cuantitativo de los activos y pasivos y su jerarquía de valoración a valor razonable a 31 de diciembre de 2014 valorados a dicha fecha se muestra en las siguientes tablas:

		Valoración a Valor Razonable		
	Total	Precio de cotización en los mercados activos (Nivel 1)	Inputs significativos observables (Nivel 2)	Inputs significativos no observables (Nivel 3)
Activos valorados a valor razonable				
Inversiones inmobiliarias (Nota 5)	204.905	-	-	204.905
Inversiones financieras a valor razonable con cambios en PyG (Nota 8)	278.831	-	-	278.831
Activos no corrientes mantenidos para la venta	81.000	-	-	81.000
Activos en los que se da a conocer su valor razonable				
Inversiones en asociadas (Nota 7) (1)	2.214.655	2.214.655	-	-
Otros activos financieros (Nota 9)	146.584	-	-	146.584
Clientes y otras cuentas a cobrar (Nota 10)	120.484	-	-	120.484
Efectivo y otros medios equivalentes (Nota 11)	492.470	-	-	492.470

(1) No es el valor utilizado para evaluar si hay deterioro

Y en 2013:

		Valoración a Valor Razonable		
	Total	Precio de cotización en los mercados activos (Nivel 1)	Inputs significativos observables (Nivel 2)	Inputs significativos no observables (Nivel 3)
Activos valorados a valor razonable				
Inversiones inmobiliarias (Nota 5)	200.420	-	-	200.420
Inversiones financieras a valor razonable con cambios en PyG (Nota 8)	243.684	-	-	243.684
Activos en los que se da a conocer su valor razonable				
Inversiones en asociadas (Nota 7) (1)	2.320.373	2.320.373	-	-
Otros activos financieros (Nota 9)	146.779	-	-	146.779
Clientes y otras cuentas a cobrar (Nota 10)	84.237	-	-	84.237
Efectivo y otros medios equivalentes (Nota 11)	602.960	-	-	602.960

(1) No es el valor utilizado para evaluar si hay deterioro

	Valoración a Valor Razonable			
	Total	Precio de cotización en los mercados activos (Nivel 1)	Inputs significativos observables (Nivel 2)	Inputs significativos no observables (Nivel 3)
Pasivos valorados a valor razonable				
Deudas con entidades de crédito a largo plazo (Nota 16)	75.000	-	75.000	-
Pasivos en los que se da a conocer su valor razonable				
Deudas con entidades de crédito a corto plazo (Nota 16)	272.314	-	272.314	-

No ha habido traspaso entre el Nivel 1 y el Nivel 2 durante el ejercicio 2013.

18. Objetivos y políticas de gestión de riesgos

El Consejo de Administración de Corporación Financiera Alba, S.A. tiene formulada la siguiente Política de control y gestión de riesgos para la Sociedad Dominante y sus sociedades dependientes:

1. Tipos de riesgos a los que se enfrenta la Sociedad

Corporación Financiera Alba, S.A. se dedica a dos tipos de actividades, que son: (i) la participación en el capital de sociedades cotizadas y no cotizadas, y (ii) la inversión en inmuebles dedicados al alquiler de oficinas.

En cuanto a las sociedades participadas, tienen como riesgo principal y común el inherente al negocio y mercado de cada una de ellas, pero también la evolución de los mercados de valores, en el caso de que se trate de sociedades cotizadas.

Por lo que se refiere a las inversiones inmobiliarias, los riesgos que les afectan son: el lucro cesante en el caso de que estén desocupadas; la evolución de los tipos de interés a largo plazo; los siniestros; los impagados y la evolución del valor de mercado.

Partiendo de las actividades indicadas, los riesgos principales que afectan a la Compañía pueden agruparse en las siguientes categorías:

1.1. Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

El grupo está expuesto a este riesgo, principalmente, por las deudas con entidades de crédito. La política de financiación de Alba se basará en distribuir la financiación entre corto y largo plazo y a tipo fijo o variable, en función de lo que la situación financiera aconseje en cada momento.

1.2. Riesgo de tipo de cambio

En la actualidad, la actividad de Alba no se ve afectada por un riesgo de tipo de cambio digno de mención.

1.3. Riesgo de mercado

El riesgo bursátil afecta al activo más importante del balance consolidado de la Sociedad que es la inversión en sociedades cotizadas. Estas inversiones, en su mayor parte, son y se prevé que sigan siendo, de carácter permanente y su cobertura sería económicamente inviable. Por otra parte, la Sociedad opera, en algunos casos, con instrumentos derivados sobre acciones cotizadas.

Las inversiones inmobiliarias se ven afectadas por las oscilaciones del valor de mercado cuyo seguimiento hace la Sociedad a través de los informes anuales de expertos independientes.

1.4. Riesgo de crédito

Este riesgo deriva, fundamentalmente, de la posibilidad de incumplimiento de sus obligaciones por parte de los arrendatarios de los inmuebles propiedad de la Sociedad. No obstante, la política del Grupo es mantener únicamente relaciones comerciales con entidades de solvencia reconocida.

Por otra parte, también existe un riesgo de contraparte en la operativa con instrumentos derivados sobre acciones de sociedades cotizadas, por lo que estas operaciones se realizan únicamente con entidades de acreditada solvencia y reputación.

Asimismo, este riesgo puede derivar de la posibilidad de que aquellas entidades de crédito en las que se realizan depósitos de efectivo como consecuencia de la gestión de la liquidez de la Compañía, pudieran llegar a no devolver los mismos.

1.5. Riesgo de liquidez

La Sociedad mantiene una política de gestión de su liquidez a través de instrumentos financieros a corto plazo y posiciones de tesorería, de forma que puede atender sin dificultad las necesidades de liquidez previstas.

2. Medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos

El activo más importante del balance consolidado de la Compañía lo constituye la inversión en sociedades participadas. La Sociedad realiza un seguimiento de estas sociedades participadas que comprende tanto la evolución de su actividad y resultados (por lo que, en general, se participa, en sus órganos de administración y, en ocasiones, además en sus Comisiones Ejecutivas, Comités de Auditoría y/o Comisiones de Nombramientos y Retribuciones), como la evolución de su cotización en los mercados de valores (en el caso de que estén cotizadas).

En cuanto a las inversiones inmobiliarias, para cubrir los riesgos antes indicados, ante todo, el Grupo únicamente mantiene relaciones comerciales con entidades de solvencia reconocida, por lo que, antes de iniciar las citadas relaciones, se somete a todos sus clientes a procedimientos de verificación de su capacidad de pago. Pero, además, se establecen cláusulas contractuales apropiadas, se exigen garantías a los inquilinos, se ajustan las rentas a precios de mercado en caso de alquileres de larga duración, y se contratan pólizas de seguros que cubren los riesgos de daños y de responsabilidad civil, que se actualizan anualmente. Finalmente, se efectúa un seguimiento continuo de las cuentas a cobrar, de manera que la exposición al riesgo de morosidad no sea significativa y, asimismo, se realizan tasaciones anuales que permiten seguir la evolución del valor de mercado.

Por lo que se refiere al riesgo derivado de la devolución de los depósitos a plazo de efectivo que se realizan en entidades de crédito, este tipo de depósitos sólo se realizan en entidades que hayan obtenido una calificación (rating) considerada suficiente.

3. Sistemas de información y control interno

Para el seguimiento y control de los riesgos y para asegurar el cumplimiento de la normativa aplicable, la Sociedad dispone de una organización, en la que destaca la existencia de una Dirección Financiera, una Asesoría Jurídica y una Asesoría Fiscal que, cada una en su área de competencias, vela por el seguimiento adecuado de los riesgos y porque se respete la normativa vigente (externa e interna).

La Compañía tiene, asimismo, establecidos procesos adecuados para identificar y controlar sus principales riesgos operativos, financieros y legales, debidamente documentados en normas operativas o manuales de funcionamiento. En este sentido, la Sociedad dispone de un sistema de información integrado que facilita la elaboración puntual y fiable de información financiera, así como de los datos operativos necesarios para la eficaz gestión del negocio, y de un sistema de presupuestación que permite establecer con antelación los objetivos cuantitativos de la Compañía dentro de su marco estratégico, y analizar las causas de las principales desviaciones entre los datos reales y los presupuestados.

Asimismo, en el ámbito del Consejo, su Reglamento prevé que la Secretaría se encargue de velar por la legalidad formal y material de sus actuaciones, por la regularidad estatutaria de las mismas y porque se respeten sus procedimientos y reglas de gobierno.

Por otra parte, entre las funciones del Comité de Auditoría se encuentra la de velar por la existencia de un proceso interno eficaz para vigilar que la Compañía cumple con la leyes y disposiciones reguladoras de su actividad, y comprobar que se han establecido los procedimientos necesarios para asegurarse que el equipo directivo y los empleados

cumplen con la normativa interna. Asimismo, debe señalarse que a las reuniones del Comité asiste, cuando es oportuno, el Director Financiero, encargado del control interno de la sociedad, que informa de los temas relativos a esta materia.

Finalmente, la sociedad cuenta con un Servicio de Auditoría Interna como instrumento para el mejor desarrollo de las funciones encomendadas al Consejo de Administración y al Comité de Auditoría, en relación con el control y gestión de riesgos y el seguimiento de los sistemas internos de información y control. En este sentido la Auditoría Interna contribuye a la mejora y formalización, en su caso, de los procedimientos internos y supervisa, mediante auditorías específicas, su cumplimiento. Durante el ejercicio 2013 se elaboró el Manual del SCIIF (Sistema de Control Interno de la Información Financiera) que forma parte del sistema de gestión y control de riesgos del Grupo.

19. Situación fiscal

Corporación Financiera Alba, S.A. junto a Alba Participaciones, S.A.U., Balboa Participaciones, S.A.U., Deyá Capital, S.C.R. de Régimen Simplificado, S.A.U., Artá Capital, S.G.E.C.R., S.A. y Artá Partners, S.A. tributan por el Régimen de Tributación para Grupos de Sociedades.

Los principales elementos del impuesto sobre las ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de Diciembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

	2014	2013
Cuenta de resultados consolidada		
Impuesto sobre las ganancias del ejercicio		
Gasto por impuesto sobre ganancias del ejercicio	27.810	41.646
Ajustes al impuesto sobre las ganancias de ejercicios anteriores	115	338
Impuesto diferido		
Relativo al origen y la reversión de diferencias temporarias	33.118	1.282
Gasto por impuesto sobre las ganancias registrado en la cuenta de resultados	61.043	43.266
Estado del resultado global consolidado		
Impuesto diferido relativo a partidas cargadas o abonadas en el ejercicio directamente al patrimonio durante el ejercicio	-	-

A continuación se presenta la conciliación entre el gasto por impuesto y el producto del beneficio contable multiplicado por el tipo impositivo aplicable a Alba para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos de las operaciones continuadas	302.928	271.162
Ganancia/(pérdida) antes de impuestos de las operaciones interrumpidas	-	-
Resultado contable antes de impuestos	302.928	271.162
Diferencias de consolidación	(189.840)	6.989
Diferencias permanentes	103.180	6.779
Al tipo impositivo establecido del 30%	64.880	85.479
Ajustes relativos al impuesto corriente de ejercicios anteriores	383	1.127
Utilización de pérdidas fiscales previamente no reconocidas	-	-
Gastos no deducibles a efectos fiscales:		
Deterioro del fondo de comercio	-	-
Variación en la contraprestación contingente por la adquisición	-	-
Otros gastos no deducibles	-	-
Al tipo impositivo efectivo del 30%	115	338
Deducciones	(37.070)	(42.551)
Variación de activos y pasivos por impuestos diferidos y diferencia de tipos impositivos	33.118	-
Gasto por impuesto reflejado en la cuenta de resultados consolidada	61.043	43.266
Impuesto sobre las ganancias atribuible a operaciones interrumpidas	-	-

Las diferencias de consolidación más importantes corresponden a la participación en el resultado del ejercicio de las asociadas, a los dividendos cobrados de asociadas y a la diferencia de coste de las asociadas.

El movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos, es el siguiente:

	31/12/2014	Entradas / (Salidas)	31/12/2013	Entradas / (Salidas)	31/12/2012
Activos por impuestos diferidos					
Por deterioro de activos financieros	-	(14.119)	14.119	(2.211)	16.330
Por créditos por bases imponibles negativas y deducciones pendientes	-	(15.912)	15.912	(42)	15.954
Otros gastos y Plan de Jubilación	1.077	(4.561)	5.638	115	5.523
Por correcciones valorativas	-	(5.414)	5.414	405	5.009
Total activos por impuestos diferidos	**1.077**		**41.083**		**42.816**
Pasivos por impuestos diferidos					
Por plusvalías de inversiones	28.931	(4.286)	33.217	(3.015)	36.232
Total pasivos por impuestos diferidos	**28.931**		**33.217**		**36.232**

Los beneficios de las sociedades que tributan en el Régimen de Tributación para Grupos de Sociedades que han optado a reinversión, cuyo plazo de permanencia está en vigor son los siguientes:

	Beneficios que han optado a reinversión (artículo 42 L.I.S.)	Importe de venta	Año de reinversión	Vencimiento plazo de permanencia
Ejercicio 2013	132.605	269.125	2014	2019
Ejercicio 2011	287.396	535.160	2011, 2012 y 2013	2018

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen bases imponibles negativas pendientes de compensar por el grupo fiscal consolidado, las deducciones pendientes de aplicar son las siguientes:

Año de prescripción	2014	2013
2023	6.642	15.912
Total	**6.642**	**15.912**

En 2013 finalizó la inspección de los ejercicios 2007, 2008 y 2009, resultando prácticamente de conformidad. Están abiertos a inspección los ejercicios 2010 y siguientes, y, también, se estima que los impuestos adicionales que pudieran derivarse de dicha inspección fiscal no serán significativos.

El detalle del importe que figura en la nota 15 "Pasivos por impuesto corriente" del epígrafe "Proveedores y otras cuentas a pagar" es el siguiente:

	2014	2013
Por retenciones IRPF	400	333
Por IVA y otros	184	98
Por cuotas a la Seguridad Social	67	61
Total	**651**	**492**

20. Plantilla

El número medio de personas empleadas en cada ejercicio, distribuido por categorías, era el siguiente:

	2014			2013		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Consejeros Ejecutivos y Directores	11	-	11	11	-	11
Jefes de departamento	10	-	10	10	-	10
Administrativos y otros	14	17	31	14	18	32
Total	**35**	**17**	**52**	**35**	**18**	**53**

El número de personas empleadas al final de cada ejercicio, distribuido por categorías, era el siguiente:

	2014			2013		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Consejeros Ejecutivos y Directores	11	-	11	11	-	11
Jefes de departamento	11	-	11	10	-	10
Administrativos y otros	14	18	32	14	18	32
Total	**36**	**18**	**54**	**35**	**18**	**53**

21. Información por segmentos

A continuación se presenta información sobre los ingresos, resultados, activos y pasivos relacionados con los segmentos de negocio para los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013.

No existen operaciones entre los distintos segmentos.

(En miles de €)	Alquiler de inmuebles	Inversiones mobiliarias	Total Grupo
Informacion por segmentos ejercicio 2014			
Ingresos y gastos directos del segmento			
Ingresos por arrendamientos y otros	12.836		12.836
Resultado de venta		104.039	104.039
Participación en resultados de asociadas		148.580	148.580
Incremento / (Disminución) del valor razonable	1.965	111.958	113.923
Otros gastos de explotación directos del segmento	(3.203)		(3.203)
Resultado del segmento	**11.598**	**364.577**	**376.175**
Ingresos y gastos no asignados a segmentos			
Deterioro			(70.236)
Gastos de personal			(11.725)
Otros gastos de explotación			(4.854)
Amortizaciones			(925)
Otros resultados			133
Ingresos financieros netos			14.360
Beneficio / (pérdida) antes de impuestos e intereses minoritarios			**302.928**
Impuesto sobre sociedades			(61.043)
Intereses minoritarios			(557)
Resultado neto del ejercicio			**241.328**
Activos y Pasivos			
Activos del segmento	206.722	2.493.486	2.700.208
Activos no asignados			848.107
Total Activos			**3.548.315**
Pasivos del segmento	1.945		1.945
Pasivos no asignados			469.424
Total Pasivos			**471.369**

(En miles de €)	Alquiler de inmuebles	Inversiones mobiliarias	Total Grupo
Informacion por segmentos ejercicio 2013			
Ingresos y gastos directos del segmento			
Ingresos por arrendamientos y otros	12.861		12.861
Resultado de venta		120.729	120.729
Participación en resultados de asociadas		150.618	150.618
Incremento / (Disminución) del valor razonable	(5.476)		(5.476)
Otros gastos de explotación directos del segmento	(3.236)		(3.236)
Resultado del segmento	**4.149**	**271.347**	**275.496**
Ingresos y gastos no asignados a segmentos			
Gastos de personal			(12.759)
Otros gastos de explotación			(4.342)
Amortizaciones			(943)
Otros resultados			129
Ingresos financieros netos			13.581
Beneficio / (pérdida) antes de impuestos e intereses minoritarios			**271.162**
Impuesto sobre sociedades			(43.266)
Intereses minoritarios			(979)
Resultado neto del ejercicio			**226.917**
Activos y Pasivos			
Activos del segmento	202.175	2.258.965	2.461.140
Activos no asignados			882.353
Total Activos			**3.343.493**
Pasivos del segmento	2.027		2.027
Pasivos no asignados			389.920
Total Pasivos			**391.947**

Alba desarrolla su actividad en territorio nacional, por lo tanto, es considerado un único segmento geográfico.

22. Otros ingresos y gastos

A continuación se muestra la composición de los distintos apartados incluidos en este capítulo correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013.

a) Gastos de personal

	2014	2013
Sueldos y salarios	9.335	10.482
Indemnizaciones	-	5
Seguridad social a cargo de la empresa	665	648
Sistemas alternativos de planes de pensiones	1.402	1.296
Primas de seguros	228	229
Otros gastos sociales	95	99
Saldo al 31 de diciembre	**11.725**	**12.759**

b) Ingresos financieros

	2014	2013
Dividendos	3.340	2.212
Beneficios/ (Pérdidas) de derivados	1.500	578
Intereses	12.832	16.805
Comisión de Gestión	1.763	2.041
Saldo al 31 de diciembre	**19.435**	**21.636**

c) Variación en el valor razonable de instrumentos financieros

Al cierre del ejercicio 2014 corresponde a la variación del valor razonable del epígrafe "Inversiones financieras a valor razonable con cambios en P y G".

Al cierre del ejercicio 2013 incluía la variación en el valor razonable de los contratos firmados con Credit Agricole y Deutsche Bank (Nota 16) que arrojaban una valoración simétrica de variación positiva y negativa al 31 de diciembre de 2013 y 2012, según la información proporcionada por la propia entidad financiera, por un importe de 32.360 miles de euros en 2013 y 72.885 miles de euros en 2012, para los firmados con Credit Agricole y de 37.691 miles de euros en 2013 y 15.928 miles de euros en 2012, para los firmados con Deutsche Bank.

23. Partes vinculadas

En el año 2014 se han realizado las siguientes operaciones:

Descripción de la operación	Importe	Parte vinculada
Con los accionistas significativos de la sociedad		
Intereses de préstamos	551	Banca March
Servicios	319	Banca March
Dividendo	18.307	Acción Concertada Grupo Banca March
Venta de un local	3.650	Consejero Dominical
Con otras partes vinculadas		
Dividendos y otros beneficios distribuidos	99.998	ACS, Acerinox, Indra, Ebro, Clínica Baviera, BME y Viscofan
Primas de seguros intermediadas	1.481	March JLT
Primas de seguros	613	March Vida
Contratos de arrendamiento operativo	299	Varios
Contratos de colaboración	300	Fundación Juan March

En el año 2013 se realizaron las siguientes operaciones:

Descripción de la operación	Importe	Parte vinculada
Con los accionistas significativos de la sociedad		
Intereses de préstamos	1.623	Banca March
Servicios	326	Banca March
Acuerdos de financiación créditos	120.000	Banca March (saldo dispuesto al 31-12, Nota 17)
Imposición a plazo	60.000	Banch March
Dividendo	19.764	Acción Concertada Grupo Banca March
Con otras partes vinculadas		
Dividendos y otros beneficios distribuidos	123.820	ACS, Acerinox, Indra, Prosegur, Ebro y Clínica Baviera
Primas de seguros intermediadas	1.733	March JLT
Primas de seguros	252	March Vida
Contratos de arrendamiento operativo	301	Varios
Contratos de colaboración	300	Fundación Juan March

24. Plan de opciones sobre acciones

La Junta de Accionistas de Alba aprobó el 11 de junio de 2014 un sistema de opciones para la adquisición de acciones de la Sociedad por los Consejeros Ejecutivos y Directivos de la Compañía. El plan tiene una duración de tres años. Las características del sistema son las siguientes:

a) La Sociedad ha entregado a los beneficiarios opciones que darán derecho a adquirir, transcurridos tres años desde la aprobación del Plan, acciones de Corporación Financiera Alba S.A.

b) A este sistema de opciones se han acogido los Consejeros Ejecutivos y Directivos de Corporación Financiera Alba, S.A.

c) El máximo de acciones a entregar en virtud de este Plan será de 635.000.

d) Las opciones son intransmisibles excepto por fallecimiento del beneficiario.

e) El precio de ejercicio de cada opción será igual al precio de cierre de la cotización de las acciones de Corporación Financiera Alba, S.A. el día final del plan, menos la diferencia entre el valor liquidativo final y el valor liquidativo inicial de las citadas acciones.

No obstante, a elección del beneficiario, también podrá liquidarse el ejercicio de los derechos de opción mediante pago en efectivo, por la Sociedad al beneficiario, de la diferencia entre el valor liquidativo final y el valor liquidativo inicial de las acciones de Corporación Financiera Alba, S.A. multiplicado por el número de opciones que posea, hasta un máximo de 20 euros por acción. Es previsible que los beneficiarios se acojan al cobro en efectivo, por lo que la Sociedad estimará en cada cierre contable el correspondiente pasivo financiero.

f) La entrega de las opciones fue gratuita.

Al 31 de diciembre de 2014 no hay contabilizado ningún pasivo derivado de este plan y a 31 de diciembre de 2013 había contabilizado un pasivo derivado del plan anterior por importe de 1.276 miles de euros.

25. Retribución al Consejo de Administración y Alta Dirección

La sociedad y sus sociedades dependientes han registrado las siguientes retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración, que al 31 de diciembre de 2014 y 2013 estaba formado por 13 miembros, y de la Alta Dirección de Corporación Financiera Alba, S.A.:

	2014				
			Retribución al Consejo		
	Nº personas	Salarios y otros	De Alba	Sociedades del grupo	Sistemas alternativos de planes de pensiones y seguros
Consejeros externos dominicales	3	-	292	-	14
Consejeros externos independientes	6	-	262	-	-
Consejeros ejecutivos	5	2.216	200	100	719
Alta Dirección	4	1.825	-	48	345

	2013				
			Retribución al Consejo		
	Nº personas	Salarios y otros	De Alba	Sociedades del grupo	Sistemas alternativos de planes de pensiones y seguros
Consejeros externos dominicales	4	-	304	-	32
Consejeros externos independientes	7	-	226	-	-
Consejeros ejecutivos	5	1.631	200	100	908
Alta Dirección	4	1.357	-	48	(62)

En 2014 y en 2013 no había anticipos, ni créditos concedidos a los miembros del Consejo de Administración ni a los de la Alta Dirección.

Las retribuciones devengadas en 2014 y 2013 por cada miembro del Consejo de Administración han sido las siguientes:

Ejercicio 2014	Retribución Fija	Retribución Variable	Consejos Grupo Alba	Retribución Total	Aportación plan jubilación	Primas de seguros
Ampuero Osma, José Domingo	-	-	40	40	-	-
Brookes, Nicholas	-	-	50	50	-	-
Carné Casas, Ramón	450	-	40	490	-	-
Del Caño Palop, José Ramón	169	203	40	412	154	8
Garmendia Mendizábal Cristina	-	-	46	46	-	-
March de la Lastra, Juan	151	529	40	720	143	8
March Delgado, Carlos	-	-	124	124	-	6
March Delgado, Juan	-	-	118	118	-	8
March Juan, Juan	64	53	40	157	44	-
Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín, Santos	90	507	140	737	352	10
Moranchel Fernández, Regino	-	-	46	46	-	-
Moraleda Martínez, Amparo	-	-	50	50	-	-
Nieto de la Cierva, José	-	-	50	50	-	-
Ruiz-Gálvez Priego, Eugenio	-	-	30	30	-	-
Total Consejo	**924**	**1.292**	**854**	**3.070**	**693**	**40**

Ejercicio 2013	Retribución Fija	Retribución Variable	Consejos Grupo Alba	Retribución Total	Aportación plan jubilación	Primas de seguros
Ampuero Osma, José Domingo	-	-	30	30	-	-
Brookes, Nicholas	-	-	56	56	-	-
Carné Casas, Ramón	449	-	40	489	-	-
Del Caño Palop, José Ramón	165	85	40	290	138	7
Fernández Barreiro, Isidro	-	-	12	12	-	18
Garmendia Mendizábal Cristina	-	-	12	12	-	-
March de la Lastra, Juan	176	244	40	460	455	7
March Delgado, Carlos	-	-	118	118	-	6
March Delgado, Juan	-	-	124	124	-	8
March Juan, Juan	48	45	40	133	36	-
Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín, Santos	239	180	140	559	255	10
Moranchel Fernández, Regino	-	-	32	32	-	-
Moraleda Martínez, Amparo	-	-	50	50	-	-
Nieto de la Cierva, José	-	-	50	50	-	-
Ruiz-Gálvez Priego, Eugenio	-	-	12	12	-	-
Serra Farré, José María	-	-	34	34	-	-
Total Consejo	**1.077**	**554**	**830**	**2.461**	**884**	**56**

Los Administradores de Alba, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 227, 228, 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC"), en su redacción dada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la LSC para la mejora del gobierno corporativo, han comunicado a Alba que, durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, no se han encontrado en ningún supuesto de conflicto de interés con Alba, y que, de acuerdo con la información de la que tienen conocimiento y que han podido obtener con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas a ellos tampoco se han encontrado en ningún supuesto de conflicto de interés con Alba.

26. Retribución a los auditores

El importe de los honorarios devengados por EY en 2014 ha sido de 74 miles euros, correspondiendo 20 mil euros a asesoramiento en materia de auditoría interna y el resto a los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas del ejercicio 2014 de Alba y las sociedades dependientes. Los del ejercicio 2013 ascendieron a 82 miles de euros, correspondiendo 23 miles de euros a otros servicios y el resto a los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas del ejercicio 2013 de Alba y las sociedades dependientes.

27. Estado de Flujos de Efectivo

Ha sido elaborado de acuerdo con lo estipulado en la Norma Internacional de Contabilidad 7.

Dicho estado se divide en tres tipos:

- Flujos netos de tesorería por actividades de explotación: incluye los movimientos de efectivo a nivel operativo de todos los negocios gestionados por el Grupo.
- Flujos netos de tesorería por actividades de inversión: incluye los flujos relacionados con las inversiones en activos a largo plazo y en la adquisición y enajenación de instrumentos de capital emitidos por otra entidad.
- Flujos netos de tesorería por actividades de financiación: incluye los flujos utilizados en la compra de autocartera, las entradas de efectivo por utilización de fuentes de financiación externa, las salidas de efectivo por cancelación de fuentes de financiación externa y por reparto de dividendos.

28. Hechos posteriores al cierre

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2014 se han producido los siguientes acontecimientos importantes:

Desde el cierre del ejercicio 2014 Alba ha vendido 4.171.734 acciones de ACS que representan un 1,33% del capital por 131,3 millones de euros, habiendo obtenido una plusvalía bruta de 63,7 millones de euros. Tras estas ventas la participación actual en esta Sociedad representa el 12,56% de su capital social.

Adicionalmente, el 26 febrero Alba vendió, a través de una colocación acelerada, 8.100.000 acciones de Acerinox, que representan el 3,10% del capital social, por 118,3 millones de euros. La plusvalía obtenida con la operación ascendió a 27,3 millones de euros. Tras esta venta la participación de Alba en esta Sociedad representa el 19,99% de su capital social.

El 6 de febrero Alba, a través de su vehículo de capital desarrollo Deyá Capital, llegó a un acuerdo para la venta de su participación del 12,0% en Pepe Jeans junto con las de los otros accionistas de la Sociedad. Esta venta está condicionada a la obtención de la autorización correspondiente de las autoridades de la competencia.

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO

DE CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2014

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO

1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

Las Cuentas Anuales Consolidadas al 31 de diciembre de 2014 reflejan la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo, que se han producido en el Grupo en el ejercicio finalizado en esta fecha y han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad.

Durante el ejercicio social de 2014 la actividad del Grupo Alba ha consistido en:

- La gestión de un conjunto de participaciones de control e influencia en una serie de empresas con actividades en distintos sectores económicos.
- La promoción y participación en empresas.
- La explotación de inmuebles en régimen de alquiler o venta.

2. Evolución previsible de la Sociedad

El objetivo prioritario de Alba es conseguir que sus empresas participadas obtengan la máxima rentabilidad, mejorando su competitividad, aumentando su potencial humano, financiero y tecnológico. Además, la estructura financiera de la Sociedad y su dimensión y flexibilidad permitirán aprovechar las oportunidades de inversión que puedan presentarse.

3. Adquisiciones y enajenaciones de acciones propias

El movimiento de acciones propias mostrado en los Fondos Propios del Balance al 31 de diciembre de 2014 adjunto es el siguiente:

	Nº de acciones	% sobre capital social	Precio medio de adquisición €/acción	Miles de €
Al 31 de diciembre de 2012	**68.429**	**0,12%**	**40,29**	**2.757**
Ventas	(3.923)	(0,01%)	40,29	(158)
Al 31 de diciembre de 2013	**64.506**	**0,11%**	**40,29**	**2.599**
Ventas	(4.608)	(0,01%)	40,29	(186)
Al 31 de diciembre de 2014	**59.898**	**0,10%**	**40,29**	**2.413**

4. Actividades en materia de investigación y desarrollo

Las específicas actividades de la Sociedad y la ausencia de producción, no hacen necesarias inversiones directas en este área.

5. Período medio de pago a proveedores

En relación con la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, se informa que a 31 de diciembre de 2014 no hay saldos

pendientes de pago a proveedores que excedan el plazo legal de pago.

6. Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2014 se han producido los siguientes acontecimientos importantes:

Desde el cierre del ejercicio 2014 Alba ha vendido 4.171.734 acciones de ACS que representan un 1,33% del capital por 131,3 millones de euros, habiendo obtenido una plusvalía bruta de 63,7 millones de euros. Tras estas ventas la participación actual en esta Sociedad representa el 12,56% de su capital social.

Adicionalmente, el 26 febrero Alba vendió, a través de una colocación acelerada, 8.100.000 acciones de Acerinox, que representan el 3,10% del capital social, por 118,3 millones de euros. La plusvalía obtenida con la operación ascendió a 27,3 millones de euros. Tras esta venta la participación de Alba en esta Sociedad representa el 19,99% de su capital social.

El 6 de febrero Alba, a través de su vehículo de capital desarrollo Deyá Capital, llegó a un acuerdo para la venta de su participación del 12,0% en Pepe Jeans junto con las de los otros accionistas de la Sociedad. Esta venta está condicionada a la obtención de la autorización correspondiente de las autoridades de la competencia.

7. Política de control y gestión de riesgos

El Consejo de Administración de Corporación Financiera Alba, S.A. tiene formulada la siguiente Política de control y gestión de riesgos:

1. Tipos de riesgos a los que se enfrenta la Sociedad

Corporación Financiera Alba, S.A. se dedica a dos tipos de actividades, que son: (i) la participación en el capital de sociedades cotizadas y no cotizadas, y (ii) la inversión en inmuebles dedicados al alquiler de oficinas.

En cuanto a las sociedades participadas, tienen como riesgo principal y común el inherente al negocio y mercado de cada una de ellas, pero también la evolución de los mercados de valores, en el caso de que se trate de sociedades cotizadas.

Por lo que se refiere a las inversiones inmobiliarias, los riesgos que les afectan son: el lucro cesante en el caso de que estén desocupados; la evolución de los tipos de interés a largo plazo; los siniestros; los impagados y la evolución del valor de mercado.

Partiendo de las actividades indicadas, los riesgos principales que afectan a la Compañía pueden agruparse en las siguientes categorías:

1.1. Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

El grupo está expuesto a este riesgo, principalmente, por las deudas con entidades de crédito. La política de financiación de Alba se basará en distribuir la financiación entre corto y largo plazo y a tipo fijo o variable, en función de lo que la situación financiera aconseje en cada momento.

1.2. Riesgo de tipo de cambio

En la actualidad, la actividad de Alba no se ve afectada por un riesgo de tipo de cambio digno de mención.

1.3. Riesgo de mercado

El riesgo bursátil afecta al activo más importante del balance consolidado de la Sociedad que es la inversión en sociedades cotizadas. Estas inversiones, en su mayor parte, son y se prevé que sigan siendo, de carácter permanente y su cobertura sería económicamente inviable. Por otra parte, la Sociedad opera, en algunos casos, con instrumentos derivados sobre acciones cotizadas.

Las inversiones inmobiliarias se ven afectadas por las oscilaciones del valor de mercado cuyo seguimiento hace la Sociedad a través de los informes anuales de expertos independientes.

1.4. Riesgo de crédito

Este riesgo deriva, fundamentalmente, de la posibilidad de incumplimiento de sus obligaciones por parte de los arrendatarios de los inmuebles propiedad de la Sociedad. No obstante, la política del Grupo es mantener únicamente relaciones comerciales con entidades de solvencia reconocida.

Por otra parte, también existe un riesgo de contraparte en la operativa con instrumentos derivados sobre acciones de sociedades cotizadas, por lo que estas operaciones se realizan únicamente con entidades de acreditada solvencia y reputación.

Asimismo, este riesgo puede derivar de la posibilidad de que aquellas entidades de crédito en las que se realizan depósitos de efectivo como consecuencia de la gestión de la liquidez de la Compañía, pudieran llegar a no devolver los mismos.

1.5. Riesgo de liquidez

La Sociedad mantiene una política de gestión de su liquidez a través de instrumentos financieros a corto plazo y posiciones de tesorería, de forma que puede atender sin dificultad las necesidades de liquidez previstas.

2. Medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos

El activo más importante del balance consolidado de la Compañía lo constituye la inversión en sociedades participadas. La Sociedad realiza un seguimiento de estas sociedades participadas que comprende tanto la evolución de su actividad y resultados (por lo que, en general, se participa, en sus órganos de administración y, en ocasiones, además en sus Comisiones Ejecutivas, Comités de Auditoría y/o Comisiones de Nombramientos y Retribuciones), como la evolución de su cotización en los mercados de valores (en el caso de que estén cotizadas).

En cuanto a las inversiones inmobiliarias, para cubrir los riesgos antes indicados, ante todo, el Grupo únicamente mantiene relaciones comerciales con entidades de solvencia reconocida, por lo que, antes de iniciar las citadas relaciones, se somete a todos sus clientes a procedimientos de verificación de su capacidad de pago. Pero, además, se establecen cláusulas contractuales apropiadas, se exigen garantías a los inquilinos, se ajustan las rentas a precios de mercado en caso de alquileres de larga duración, y se contratan pólizas de seguros que cubren los riesgos de daños y de responsabilidad civil, que se actualizan anualmente. Finalmente, se efectúa un seguimiento continuo de las cuentas a cobrar, de manera que la exposición al riesgo de morosidad no sea significativa y, asimismo, se realizan tasaciones anuales que permiten seguir la evolución del valor de mercado.

Por lo que se refiere al riesgo derivado de la devolución de los depósitos a plazo de efectivo que se realizan en entidades de crédito, este tipo de depósitos sólo se realizan en entidades que hayan obtenido una calificación (rating) considerada suficiente.

3. Sistemas de información y control interno

Para el seguimiento y control de los riesgos y para asegurar el cumplimiento de la normativa aplicable, la Sociedad dispone de una organización, en la que destaca la existencia de una Dirección Financiera, una Asesoría Jurídica y una Asesoría Fiscal que, cada una en su área de competencias, vela por el seguimiento adecuado de los riesgos y porque se respete la normativa vigente (externa e interna).

La Compañía tiene, asimismo, establecidos procesos adecuados para identificar y controlar sus principales riesgos operativos, financieros y legales, debidamente documentados en normas operativas o manuales de funcionamiento. En este sentido, la Sociedad dispone de un sistema de información integrado que facilita la elaboración puntual y fiable de información financiera, así como de los datos operativos necesarios para la eficaz gestión del negocio, y de un sistema de presupuestación que permite establecer con antelación los objetivos cuantitativos de la Compañía dentro de su marco estratégico, y analizar las causas de las principales desviaciones entre los datos reales y los presupuestados.

Asimismo, en el ámbito del Consejo, su Reglamento prevé que la Secretaría se encargue de velar por la legalidad formal y material de sus actuaciones, por la regularidad estatutaria de las mismas y porque se respeten sus procedimientos y reglas de gobierno.

Por otra parte, entre las funciones del Comité de Auditoría se encuentra la de velar por la existencia de un proceso interno eficaz para vigilar que la Compañía cumple con la leyes y disposiciones reguladoras de su actividad, y comprobar que se han establecido los procedimientos necesarios para asegurarse que el equipo directivo y los empleados cumplen con la normativa interna. Asimismo, debe señalarse que a las reuniones del Comité

asiste, cuando es oportuno, el Director Financiero, encargado del control interno de la sociedad, que informa de los temas relativos a esta materia.

Finalmente, la sociedad cuenta con un Servicio de Auditoría Interna como instrumento para el mejor desarrollo de las funciones encomendadas al Consejo de Administración y al Comité de Auditoría, en relación con el control y gestión de riesgos y el seguimiento de los sistemas internos de información y control. En este sentido la Auditoría Interna contribuye a la mejora y formalización, en su caso, de los procedimientos internos y supervisa, mediante auditorías específicas, su cumplimiento.

8. Informe Anual Gobierno Corporativo

Se adjunta como anexo.

INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO

PARA ACCEDER AL INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO HAGA CLICK SOBRE ESTE ENLACE

INFORME DE ACTUACIÓN DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

EN EL EJERCICIO 2014

INFORME DE ACTUACIÓN DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

I.- Introducción

Este informe sobre las funciones y actividades del Comité de Auditoría de Corporación Financiera Alba, S.A., se elabora siguiendo las recomendaciones en materia de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas y, en particular, las recogidas en el Documento Unificado de Recomendaciones de Gobierno Corporativo, aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 22 de mayo de 2006.

El Comité de Auditoria fue creado por el Consejo de Administración el 29 de marzo de 2000, siguiendo las recomendaciones del denominado "Código Olivencia", con la denominación inicial de Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

Con posterioridad, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero ("Ley Financiera"), estableció la existencia obligatoria de este Comité en las sociedades cotizadas y determinados requisitos relacionados con su composición, competencias y normas de funcionamiento.

En cumplimiento de lo dispuesto en dicha Ley, Corporación Financiera Alba, S.A. modificó sus Estatutos Sociales y su Reglamento del Consejo de Administración, fijando las competencias del Comité y las reglas de su funcionamiento.

Como consecuencia de la aprobación de la Ley 12/2010, de 30 de junio, por la que se modifican las Leyes de Auditoría de Cuentas, del Mercado de Valores y de Sociedades Anónimas, que ha ampliado las competencias de los Comités de Auditoria, se modificó el Reglamento del Consejo de Administración para adaptarlo a las nuevas previsiones legales en relación con el Comité de Auditoría. Pero, además, se aprovechó esta modificación del Reglamento del Consejo de Administración (aprobada el 30 de septiembre de 2010), para introducir en el mismo las recomendaciones derivadas del documento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores relativo al "Control interno sobre la información financiera en las entidades cotizadas" (Junio 2010).

II.- Funciones del Comité de Auditoría

En el artículo 22 del Reglamento del Consejo de Administración de Corporación Financiera Alba, S.A., de acuerdo con lo previsto en la nueva redacción de la Disposición Adicional 18ª de la Ley del Mercado de Valores (introducida por la Ley 12/2010, de 30 de junio, como antes se indicaba), se encomiendan al Comité de Auditoría las siguientes funciones, sin perjuicio de aquéllas otras que le pueda asignar el Consejo de Administración:

1ª Informar a la Junta General sobre las cuestiones que se planteen en su seno en materia de su competencia.

2ª Supervisar la eficacia del control interno de la sociedad, la auditoría interna, en su caso, y los sistemas de gestión de riesgos, así como discutir con los auditores de cuentas o sociedades de auditoría las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.

3ª Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada.

4ª Proponer al órgano de administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría, de acuerdo con la normativa aplicable a la entidad.

5ª Establecer las oportunas relaciones con los auditores de cuentas o sociedades de auditoría para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos, para su examen por el Comité, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas de auditoría. En todo caso, deberán recibir anualmente de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría la confirmación escrita de su independencia frente a la entidad o entidades vinculadas a ésta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por los citados auditores o sociedades, o por las personas o entidades vinculados a éstos de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas.

6ª Emitir anualmente, con carácter previo a la emisión del informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión sobre la independencia de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría. Este informe deberá pronunciarse, en todo caso, sobre la prestación de los servicios adicionales a que hace referencia el apartado anterior.

Estas funciones han sido ampliadas por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedad de Capital para la mejora del gobierno corporativo (artículo 529 quaterdecies LSC), que ha entrado en vigor el 24 de diciembre, y que dará lugar a que se modifiquen los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración para la incorporación de las citadas modificaciones, pero que, evidentemente, no han sido aplicadas durante 2014.

III.- Composición

El Comité es un órgano interno del Consejo y, por lo tanto, está compuesto por Consejeros de la Sociedad. Los miembros son nombrados por el Consejo de Administración y han de ser, en su mayoría, Consejeros no ejecutivos. Al menos uno debe ser independiente y contar con conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o ambas. El Presidente debe elegirse entre estos Consejeros externos. De acuerdo con lo previsto en la Ley y en los Estatutos Sociales, el Presidente debe ser sustituido cada cuatro años pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

Sin embargo, estas reglas sobre la composición del Comité de Auditoría, que han estado en vigor hasta finales de diciembre de 2014, han cambiado con la Ley 31/2014, puesto que todos los miembros de este Comité deberán ser no-ejecutivos, al menos dos de los miembros deberán ser consejeros independientes, y el Presidente debe tener esta condición. En cualquier caso, la composición del Comité de Auditoria de Corporación Financiera Alba cumple con las nuevas exigencias, puesto que está formado por tres Consejeros, dos de ellos independientes, uno dominical y el Presidente tiene la condición de independiente.

Los Consejeros que han formado parte de este Comité durante 2014 han sido: Dª Amparo Moraleda Martínez como Presidenta, hasta final de noviembre, en que fue sustituida, como consecuencia de su dimisión, por D. Eugenio Ruiz-Gálvez Priego, y D. Nicholas Brookes y D. José Nieto de la Cierva como Vocales, actuando como Secretario D. José Ramón del Caño Palop. Los Consejeros que han actuado como Presidentes (Sra. Moraleda y Sr. Ruiz-Gálvez) y el Sr. Brookes tienen la condición de Consejeros independientes y el Sr. Nieto tiene la condición de Consejero externo dominical.

IV.- Funcionamiento y actividad

El funcionamiento interno del Comité se rige por lo previsto en el artículo 47 de los Estatutos Sociales y por lo establecido en los artículos 29 a 34 del Reglamento del Consejo de Administración, que regulan todo lo relativo a sus sesiones, convocatorias, quórum, adopción de acuerdos, actas, relaciones con el Consejo y con la Dirección de la Compañía, y las facultades para solicitar información sobre cualquier aspecto de la Compañía y para recabar el asesoramiento de profesionales externos.

Durante el ejercicio de 2014 el Comité de Auditoría ha celebrado cinco reuniones, en las que se ha trabajado, dentro de las funciones mencionadas anteriormente, en las áreas que a continuación se indican, y para las que ha dispuesto de la información y documentación necesaria:

- Revisión de la información financiera periódica para su remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Auditoría externa de las cuentas anuales.
- Sistema de identificación de riesgos y de control interno.
- Cumplimiento del ordenamiento jurídico y la normativa interna.

a) Revisión de la información financiera periódica

En relación con la información financiera periódica el Comité de Auditoría ha analizado, previamente a su presentación, las informaciones financieras trimestrales y semestrales que se envían a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que se hacen públicas, así como los dípticos informativos complementarios que se publican, de acuerdo con las exigencias establecidas por el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, y por la Circular de la CNMV 1/2008, de 30 de enero.

Al análisis mencionado colabora el Director Financiero de la sociedad, responsable de la preparación de la referida información, a efectos de explicar al Comité el proceso contable seguido para elaborar las citadas informaciones financieras, y las decisiones y criterios adoptados.

INFORME DE ACTUACIÓN DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

El Comité dio su visto bueno a las citadas informaciones, previa la introducción de determinadas sugerencias planteadas por el mismo.

Asimismo, una reunión fue destinada al examen de las cuentas anuales, antes de su formulación por parte del Consejo de Administración.

b) Auditoría externa de las cuentas anuales y relaciones con los Auditores externos

Por lo que se refiere a la Auditoría externa, cabe mencionar que los Auditores asistieron a las reuniones del Comité de Auditoría en las que se examinaron la información financiera correspondiente al cierre del ejercicio 2013 y las cuentas anuales de dicho ejercicio. Los Auditores externos informaron ampliamente sobre los trabajos de auditoría realizados, las cuestiones más importantes planteadas y los criterios seguidos. En particular, las cuentas anuales fueron objeto de un informe sin salvedades, sin que se advirtieran riesgos relevantes en la sociedad, y considerando adecuado el control interno de la compañía. Para la realización de sus funciones, los Auditores externos contaron con la colaboración de las personas responsables dentro de la Compañía. Asimismo, se explicó la planificación de los trabajos de auditoría para el ejercicio 2014.

Por otra parte, y de conformidad con lo previsto en la Disposición Adicional 18ª de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores (y, actualmente, 529 quaterdecies de la Ley de Sociedades de Capital), el Comité de Auditoría recibió la confirmación escrita de los auditores sobre su independencia frente a la entidad o entidades vinculadas y emitió un informe expresando su opinión sobre la independencia de los auditores de cuentas.

Dentro de esta área, también debe señalarse que el auditor actualmente designado lo fue en 2004 y que la última renovación se ha acordado para los ejercicios 2014, 2015 y 2016.

c) Sistema de identificación de riesgos y de control interno

En materia de sistema de identificación de riesgos y de control interno, debe resaltarse que la Dirección Financiera es la encargada, dentro de la Sociedad, del control interno de la misma, que cuenta con una serie de normas operativas que establecen los criterios de control interno. Estas normas se refieren, entre otras cuestiones, a: Contabilidad y Reporte, Inversiones y Desinversiones, Inversiones a Corto Plazo; Gestión de Inmuebles y Cuentas a Cobrar; Cuentas a Pagar y Relaciones con la CNMV.

El Comité de Auditoría tiene atribuidas competencias en esta materia y evalúa si la Compañía cuenta con organización, personal y procesos adecuados para identificar y controlar sus principales riesgos operativos, financieros y legales, y se le faculta para investigar cualquier aspecto del sistema de identificación de riesgos y de control interno que considere oportuno. A este respecto, cabe recordar que desde 2004, los Auditores externos han realizado un examen detenido del sistema de control interno de la Compañía, en varias ocasiones, del que ha resultado que, en su opinión, la misma disponía de un sistema de control interno satisfactorio, sin perjuicio de haber formulado algunas recomendaciones al respecto, que han sido asumidas.

Por otra parte, en el año 2011, y siguiendo las recomendaciones del documento de la CNMV "Control interno sobre la información financiera en la entidades cotizadas" (Junio 2010) el Comité de Auditoría propuso, y el Consejo de Administración acordó, establecer un servicio de Auditoría Interna como instrumento para el mejor desarrollo de las funciones encomendadas al Consejo de Administración y al Comité de Auditoría, en relación con el control y gestión de riesgos y el seguimiento de los sistemas internos de información y control. Asimismo, se designó a la persona encargada de este servicio y se decidió contar con el apoyo de una firma de auditoría para el desarrollo de las funciones de la Auditoría Interna, labor que ha sido desempeñada por la firma Ernst & Young.

En relación con la Auditoría interna cabe mencionar, especialmente, que la misma cuenta con un Estatuto aprobado por el Consejo, que se ha elaborado un Mapa de Riesgos de la Compañía (a nivel inherente, residual y el grado de efectividad del control interno) –que ya ha sido revisado en una ocasión- y que la misma sigue el Plan de Actividades que aprueba el Comité de Auditoría.

En el ejercicio 2014, la Auditoría interna ha llevado a cabo, dentro de su Plan de Actividades, la actualización de algunos procedimientos internos y ha realizado varías auditorías internas,

concretamente, de los procedimientos que se consideraban más relevantes. Asimismo, habiéndose elaborado en 2013 el Manual del Sistema de Control Interno de la Información Financiera de la Compañía, durante 2014 ya se han seguido sus indicaciones. El Comité ha ido siguiendo estos trabajos y el Consejo ha sido informado de los mismos y del resultado de las auditorías internas.

Como conclusión de esta labor cabe decir que durante el ejercicio 2014 no se ha detectado ninguna incidencia de relieve en relación con la identificación de riesgos y el control interno de la Compañía.

d) Cumplimiento normativo

Con relación al cumplimiento del ordenamiento jurídico y de la normativa interna, se realiza una exposición más detallada que en los puntos anteriores, puesto que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 26.c) del Reglamento del Consejo de Administración, el Comité de Auditoría debe realizar un informe a este respecto.

En primer término, cabe señalar que la Sociedad, para asegurarse el cumplimiento de la normativa aplicable, dispone de una organización adecuada, en la que destaca la existencia de una Asesoría Jurídica, una Asesoría Fiscal y una Dirección Financiera que, cada una en su área de competencias, vela porque se respete la normativa vigente (externa e interna). Asimismo, en el ámbito del Consejo, su Reglamento prevé que la Secretaría se encargue de velar por la legalidad formal y material de sus actuaciones, por la regularidad estatutaria de las mismas y porque se respeten sus procedimientos y reglas de gobierno.

Por otra parte, entre las funciones de este Comité se encuentra la de velar por la existencia de un sistema interno eficaz para vigilar que la Compañía cumple con las leyes y disposiciones reguladoras de su actividad, y comprobar que se han establecido los procedimientos necesarios para asegurarse que el equipo directivo y los empleados cumplen con la normativa interna. Asimismo, debe señalarse que a las reuniones del Comité asiste el Director Financiero encargado del control interno de la sociedad, que informa de los temas relativos a esta materia.

En cuanto a la existencia de procedimientos internos, tal y como se ha mencionado en el apartado anterior, la Sociedad cuenta con una serie de normas operativas que establecen los criterios de control interno, así como con un Manual del Sistema de Control Interno de la Información Financiera de la Compañía.

Por otra parte, en 2011 se aprobó un Código Ético y de Conducta y la Política Prevención Penal y Contra el Fraude, y se actualizó el Reglamento Interno de Conducta en el ámbito del Mercado de Valores (este último ha sido actualizado, nuevamente, durante 2013, para adoptar los criterios de la CNMV en relación con la operativa discrecional de la autocartera). En estos documentos se prevén sendos órganos de control y seguimiento y, en Código Ético y de Conducta, se ha regulado un cauce confidencial de denuncias que ha ampliado el ámbito de aplicación del que existía, de manera que, actualmente, comprende cualquier actuación supuestamente ilegal o contraria a lo previsto en el propio Código. Durante 2014, se han cumplido estas normas internas y no se han detectado irregularidades en relación con las mismas.

Teniendo en cuenta lo anterior, el Comité considera que la Sociedad dispone de una organización adecuada y de un cuadro normativo suficiente para asegurar el cumplimiento de la normativa –interna y externa- aplicable.

En relación con esta área de actuación, el Comité de Auditoría también examinó el proyecto de Informe Anual de Gobierno Corporativo -que posteriormente fue aprobado por el Consejo de Administración-, y el Informe preparado por el Órgano de control previsto en el Reglamento Interno de Conducta, sobre las actuaciones llevadas a cabo en cumplimiento del mismo (todos ellos referidos al ejercicio 2013).

Por otra parte, dentro de esta área de cumplimiento normativo, también cabe hacer referencia al examen de las operaciones vinculadas con Consejeros, accionistas significativos o sus representantes, o con personas a ellos vinculadas, o con sociedades participadas ("operaciones vinculadas"), que han sido informadas favorablemente, al reunir las condiciones para ello.

Finalmente, el Comité ha seguido el funcionamiento de la página web de la compañía, que se encuentra plenamente adaptada a las disposiciones en vigor.

A la vista de todo lo anterior, el Comité considera que el cumplimiento por parte de la Sociedad de la normativa en materia de buen gobierno corporativo es satisfactorio, cumpliéndose con las exigencias normativas y recomendaciones actualmente aplicables.

Madrid, 26 de febrero de 2015

INFORME DE RETRIBUCIONES

PARA ACCEDER AL INFORME DE RETRIBUCIONES HAGA CLICK SOBRE ESTE ENLACE

PROPUESTA DE ACUERDOS

PROPUESTA DE ACUERDOS

El Consejo de Administración somete a la consideración de la Junta General la adopción de los siguientes acuerdos:

1. Aprobar las Cuentas Anuales, tanto individuales como consolidadas, correspondientes al ejercicio social finalizado el 31 de diciembre de 2014.

2. Aprobar la gestión del Consejo de Administración durante el mismo período.

3. Aprobar la propuesta de distribución de beneficios y pago de dividendos.

4. Delegar en el Consejo de Administración la facultad de realizar un aumento de capital social con cargo a reservas (remanente), mediante la emisión de acciones nuevas ordinarias de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, para instrumentar un "dividendo flexible".

5. Fijación del número de Consejeros, nombramiento, reelección y ratificación de Consejeros.

   - Fijar en quince el número de Consejeros de la Sociedad.

   - Reelegir como Consejeros de la Sociedad a D. Ramón Carné Casas, D. Juan March Juan y D. José Nieto de la Cierva.

   - Nombrar Consejeros de la Sociedad a Dª Amparo Moraleda Martínez, D. Carlos González Fernández y D. Antón Pradera Jauregui.

6. Modificar los siguientes artículos de los Estatutos Sociales: 15º, 16º, 21º, 22º, 24º, 29º y 31º -relativos a la Junta General-; 33º, 35º, 36º, 37º, 38º, 39º, 41º, 41º, 42º, 44º, 44º bis y 45º -relativos al Consejo de Administración-; 47º -relativo a la Comisión de Auditoría- y 47º bis –relativo a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones-.

7. Modificar los siguientes artículos del Reglamento de la Junta General: 5º "Funciones"; 7º "Derecho de información"; 8º "Asistencia"; 14º "Voto"; 17º "Juntas extraordinarias"; 18º "Convocatoria"; 19º "Información a disposición de los accionistas"; 21º "Supuestos especiales"; 25º "Intervenciones"; 26º "Adopción de acuerdos"; 31º "Régimen aplicable" y Disposición Final 1ª "Interpretación".

8. Informar a la Junta General, los efectos del artículo 528 de la LSC, sobre la modificación del Reglamento del Consejo de Administración de la sociedad, acordada el 5 de mayo de 2015.

9. Aprobar, con carácter consultivo, el Informe sobre Remuneraciones del Consejo de Administración del ejercicio 2014.

10. Aprobar de la política de remuneraciones de los Consejeros y aprobar el importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los Consejeros en su condición de tales (1.400.000 euros).

11. Aprobar, de conformidad con el artículo 219 de la LSC y 39 de los Estatutos Sociales, una retribución variable referenciada al valor de las acciones, para los Consejeros ejecutivos y personal que determine el Consejo de Administración, a fin de vincularles de manera más directa al proceso de creación de valor para los accionistas.

12. Autorizar, a efectos de lo dispuesto en los artículos 160 y 511 bis de la LSC, la aportación de activos esenciales de la Sociedad, mediante la realización de una operación de segregación simplificada a favor de una sociedad anónima íntegramente participada, en virtud de la cual la Sociedad traspasará en bloque todos los elementos del activo y del pasivo que integran el patrimonio afecto a su negocio inmobiliario a la sociedad beneficiaria.

13. Autorizar la adquisición de acciones propias, dentro de los límites máximos permitidos en cada momento y con los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, así como la aplicación de las acciones adquiridas en virtud de esta autorización y de autorizaciones anteriores, a la ejecución de Planes de retribución de Consejeros ejecutivos, directivos y empleados consistentes en entrega de acciones o de opciones sobre las mismas, y autorizar al Consejo de Administración para reducir, en su caso, el capital social.

14. Autorizar al Consejo de Administración para la ejecución de los acuerdos adoptados en la Junta.

15. Aprobar el Acta de la Junta.

Edición:
CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.

Diseño, maquetación y producción:
Por arte de Imagia (IMAGIA*officina*.es)

corporacionalba.es