



# BBVA

M<sup>a</sup> Ángeles Pelaez Moron

Group Financial Accounting  
Director

Tlf. +34 91 537 3764  
[apelaez@bbva.com](mailto:apelaez@bbva.com)

GA&IM  
P<sup>o</sup> de la Castellana, 81 - Planta 20 - Madrid

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Director General de Mercados  
c/ Edison, 4  
28006 MADRID

**Comisión Nacional  
del Mercado de Valores**  
**REGISTRO DE ENTRADA**  
**Nº 2014139131 14/11/2014 15:00**  


Madrid, 14 de noviembre de 2014

Estimado Señor:

En relación a su escrito de fecha 18 de julio de 2014 en el que nos solicitan información adicional relativa a determinados aspectos incluidos en las Cuentas Anuales del Grupo BBVA correspondientes al ejercicio 2013, le remito en el documento adjunto a esta carta (Anexo A) las respuestas a cada uno de sus comentarios.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración adicional.

Muy atentamente,

## ANEXO

1. La Entidad realizó durante el primer trimestre de 2013 una operación de venta de reaseguro con *Scor Global Life*. En la nota 51 de las cuentas anuales se indica que la línea de *Enajenación de activos materiales y otros*, dentro de la partida de *Ganancias/perdidas en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta*, por importe de 637 millones de euros, recoge fundamentalmente la plusvalía por la operación de reaseguro suscrita con *Scor Global Life*.

El 1 de marzo de 2013 BBVA comunicó mediante hecho relevante el contrato de reaseguro cuota-parte del 90% de su cartera de seguros vida-riesgo individual, recibiendo de acuerdo al mismo una comisión de reaseguro de 630 millones de euros, que genera un resultado positivo bruto por el mismo importe, y habiéndose aportado la misma información en la Información Periódica correspondiente al primer trimestre de 2013.

En este sentido:

- 1.1. Indique las políticas contables aplicadas en el reconocimiento del ingreso correspondiente a la operación de venta de reaseguro señalada, indicando si se ha reconocido la totalidad del *upfront* recibido o una parte del mismo, en función de los requisitos de reconocimiento de ingresos señalados en el marco conceptual, la NIIF 4 Contratos de Seguros y el párrafo 14 de la NIC 18.
- 1.2. Aporte información sobre: i) si existen componentes variables o contingentes en el *upfront* recibido; ii) la existencia o no de supuestos de vencimiento anticipado y, en este supuesto, el grado de probabilidad que ha asignado la entidad a los mismos, así como las consecuencias e impacto económico estimados; y iii) si se ha exigido a la entidad un colateral que garantice la devolución de parte de lo cobrado en determinadas circunstancias.
- 1.3. Indique el importe reconocido como ingreso en 2013 y el epígrafe de la cuenta de resultados en la que se ha registrado el mismo.

---

### RESPUESTA:

La estructuración de la mencionada operación se realizó entre la filial española del Grupo, *BBVA Seguros y Reaseguros, S.A.* (en adelante, "*BBVA Seguros*") y el reasegurador, *SCOR Global Life Reinsurance Ireland Limited* (en adelante, "*Scor*"), a través de un contrato de reaseguro cuota-parte a largo plazo por el cual *Scor* pagó una comisión inicial (en adelante, "*upfront*") de 630 millones de euros que corresponde al margen del negocio cedido y recibió de *BBVA Seguros* un importe equivalente a las provisiones (reservas matemáticas) asociadas al negocio cedido (624 millones de euros).

La cesión del margen se concreta en una fórmula de liquidación periódica ("Pagos periódicos") por la cual *BBVA Seguros* cede las primas periódicas y *Scor* asume los siniestros, rescates y resto de costes asociados al negocio (gastos de administración y comisiones) de todas las pólizas objeto de esta operación, ya sean primas únicas o periódicas. *BBVA Seguros* no otorga ninguna garantía sobre caídas de cartera, ratios de siniestralidad ni cualquier otra hipótesis actuarial o de comportamiento.

*BBVA Seguros* mantiene la administración de las pólizas de la cartera cedida, realizando dicha labor por cuenta de *Scor* de acuerdo con unos estándares de calidad pactados previamente con el reasegurador. Como contraprestación a dicha gestión, *BBVA Seguros* cobra al reasegurador *Scor* un *fee* a precios de mercado por cada póliza, siendo dicho importe independiente del *up-front* recibido. Adicionalmente, *BBVA* mantiene el flujo de ingresos por comisiones de distribución de acuerdo con el nivel actualmente en vigor. El acuerdo permanece en vigor hasta la extinción de las pólizas cedidas.

De acuerdo con el párrafo 14 de la NIC 18: se ha producido la transferencia a *Scor* de los riesgos/beneficios asociados a la cartera cedida; *BBVA Seguros* no mantiene la gestión del negocio cedido en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos; el importe de los ingresos de la transacción ya está cobrado y no es reembolsable; y la valoración de los costes incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden ser medidos con fiabilidad y no son significativos. Por todo ello, el Banco ha procedido al reconocimiento de la totalidad del *upfront* recibido.

No existen componentes variables o contingentes en el *upfront* recibido. *Scor* pagará a *BBVA Seguros* de una Participación en Beneficios ("*Profit Share*") desde el año 2020 en adelante, no pudiendo ser en ningún caso negativa (no procediendo el reconocimiento de beneficio alguno por este concepto al no cumplirse los criterios

de reconocimiento de la NIC 18 a la fecha).

En caso de terminación del acuerdo por causas ajenas a BBVA Seguros, se prevé un mecanismo de sustitución del reasegurador de forma que la cartera cedida no vuelva a BBVA Seguros.

Por otro lado, el acuerdo incluye la suscripción por las partes de un *Service Level Agreement (en adelante, SLA)*, por el cual *BBVA Seguros* se compromete a gestionar la cartera con estándares de calidad similares a los existentes con anterioridad a la transacción. En ningún caso dichos parámetros suponen garantizar por parte de *BBVA Seguros* la evolución/comportamiento futuro del negocio, por lo que *BBVA Seguros* no mantiene ningún compromiso ligado al resultado del negocio cedido, ni ningún colateral cedido que garantice la devolución de parte de lo cobrado.

BBVA considera muy remoto el vencimiento anticipado porque sólo se produciría en el caso de que se produjeran incumplimientos graves del *SLA* por parte de *BBVA Seguros* que no fueran remediados (caso que el Grupo BBVA considera muy remoto ya que las circunstancias que podrían dar el caso están bajo el control de BBVA).

Como se indica en la nota 51 de las cuentas anuales la línea de *Enajenación de activos materiales y otros*, dentro de la partida de *Ganancias/perdidas en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta*, por importe de 637 millones de euros, recoge fundamentalmente la plusvalía por la operación de reaseguro suscrita con *Scor* (importe bruto de 630 millones de euros).

---

2. En la nota 20.1 de la memoria consolidada, relativa a Fondo de comercio, se indica que el fondo de comercio más significativo del Grupo corresponde a la UGE de Estados Unidos. Se indica que en el cálculo del test de deterioro se utilizan proyecciones de los flujos de caja estimados por la Dirección del Grupo, basadas en los últimos presupuestos disponibles para los próximos 5 años. A 31 de diciembre el Grupo utilizó una tasa de crecimiento sostenible del 4,0% (4,0% y 4,0% a 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente), para extrapolar los flujos de caja a perpetuidad a partir del quinto año (2018), basada en la tasa de crecimiento del PIB real de Estados Unidos y la recurrencia de los ingresos.

La tasa utilizada para descontar los flujos de caja coincide con el coste de capital asignado a la UGE y ascendió al 10,8% a 31 de diciembre de 2013 (11,2% y 11,4% a 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente), que se compone de una tasa libre de riesgo más una prima que refleja el riesgo inherente del negocio evaluado.

Así mismo se indica que a 31 de diciembre de 2013, no se ha registrado deterioro en ninguna de las principales unidades generadoras de efectivo.

La tasa de crecimiento real del PIB en Estados Unidos fue del 1,8%, 2,8% y 1,9% en 2011, 2012 y 2013, mientras que las propias previsiones de *BBVA Research* publicadas en junio de 2014 lo sitúan en el 2,5%, 2,5%, 2,8% y 2,8% en 2014, 2015, 2016 y 2017, respectivamente.

- 2.1. Confirme si el importe recuperable de la UGE Estados Unidos ha sido determinado en base a su valor en uso o, por el contrario, en base al valor razonable menos los costes de disposición, según lo establecido por el párrafo 134.(c) de la NIC 36.

La entidad desglosa como hipótesis clave en la determinación de los flujos de efectivo la tasa de descuento y una tasa de crecimiento constante a partir del quinto año.

- 2.2. Indique las razones que justifican dichas hipótesis sobre las que se basan las proyecciones de los flujos de efectivo y que las mismas son razonables y están fundamentadas, al representar las mejores estimaciones de la gerencia sobre el conjunto de las condiciones económicas que se presentarán a lo largo de la vida útil restante del activo, y si se ha otorgado mayor peso a las evidencias externas a la entidad, según lo señalado por el párrafo 33 (a) de la NIC 36. En todo caso, deberá indicar:

2.2.1. Cómo el uso de una tasa de crecimiento constante del 4% a partir del quinto año es consistente con las mejores estimaciones sobre el conjunto de las condiciones económicas que se presentarán en el futuro y, en particular, con la tasa de crecimiento del PIB real de Estados Unidos prevista para 2017. Las tasas no serán superiores a la industria o país en el que operan las filiales, excepto que se justifique, de acuerdo con el párrafo 33 (c) de la NIC 36.

- 2.3. Al evaluar la razonabilidad de las hipótesis en las que se basan las proyecciones corrientes de flujos de efectivo, indique si éstas últimas son consistentes con las proyecciones de flujos de efectivo pasadas y, en su caso, si se han analizado las causas de las diferencias entre ambas. Adicionalmente indique si han analizado y tenido en cuenta las desviaciones entre hipótesis y los resultados reales obtenidos. Por ejemplo, indique si las hipótesis previstas en el pasado relativas a la tasa de crecimiento han sido consistentes con las tasas reales alcanzadas del PIB de Estados Unidos y su consideración a la hora de realizar estimaciones futuras.

La entidad no desglosa como hipótesis clave en la determinación del valor presente de los flujos de efectivo otros factores distintos a la tasa de descuento y una tasa de crecimiento constante a partir del quinto año, como pudiera ser un multiplicador de la cifra de margen de intereses, el margen neto, etc. Hipótesis clave son aquellas a las que el importe recuperable de las unidades (o grupos de unidades) es más sensible.

- 2.4. Indique las hipótesis clave, distintas a la tasa de descuento o a la tasa de crecimiento a largo plazo, sobre las cuales la gerencia ha basado sus proyecciones de flujos de efectivo para el periodo cubierto por los presupuestos o pronósticos más recientes (5 años), según lo señalado por el párrafo 134(d)(i) de la NIC 36.

- 2.5. Realice una descripción del enfoque utilizado por la gerencia para determinar el valor o valores asignados a cada hipótesis clave, tanto de las señaladas anteriormente como, en su caso, sobre la tasa de descuento y la tasa de crecimiento a largo plazo; así como si dichos valores reflejan la experiencia pasada o, en su caso, son uniformes con las fuentes de información externas y, en

caso contrario, cómo y porqué difieren de la experiencia pasada o de las fuentes de información externas, según lo señalado por el párrafo 134(d)(ii) de la NIC 36.

La entidad aporta un análisis de sensibilidad indicando cómo variaría el importe recuperable ante variaciones de 50 puntos básicos en las hipótesis utilizadas sobre la tasa de descuento y la tasa de crecimiento a largo plazo. Sin embargo, con dicha información no es posible determinar, para un lector de las cuentas, los riesgos asociados a la UGE Estados Unidos y, en particular, conocer cómo una variación razonablemente posible de las hipótesis clave utilizadas podría llevar al reconocimiento de un deterioro, dado que no se suministra información del valor recuperable. Tampoco la entidad indica los criterios para considerar qué es una variación razonablemente posible en las hipótesis clave utilizadas, presentando solamente una horquilla de variación estándar.

- 2.6. Señale si una variación razonablemente posible de las hipótesis clave señaladas en el epígrafe 3.5 anterior, causaría que el importe en libros de la UGE Estados Unidos fuera superior a su importe recuperable, según lo señalado por el párrafo 134(f) de la NIC 36 y, en ese caso; (i) el importe de dicho exceso, (ii) el valor asignado a la hipótesis clave y (iii) el importe por el que debe cambiar el valor asignado a la hipótesis clave para que, tras incorporar al valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables usadas para medir el importe recuperable, se iguale dicho importe recuperable de la UGE Estados Unidos a su importe en libros.
- 2.7. Justifique los motivos por los que considera que una variación de 50 puntos básicos en las tasas de descuento o de crecimiento a largo plazo para la determinación del importe recuperable representan una variación razonablemente posible, según lo establecido por la NIC 36 párrafo 134 (f).

---

**RESPUESTA a 2.1:** A efectos del test de deterioro del fondo de comercio, el valor recuperable de una UGE es el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta necesarios (costes directamente atribuibles a la venta) y su valor en uso. BBVA ha optado por la utilización del valor en uso que coteja con el análisis de múltiplos y otros ratios de compañías cotizadas comparables como medidas de contraste.

La NIC 36.33 establece que en la determinación del valor de uso la entidad:

- (a) basará las proyecciones de los flujos de efectivo en hipótesis razonables y fundamentadas, que representen las mejores estimaciones de la dirección sobre el conjunto de las condiciones económicas que se presentarán a lo largo de la vida útil restante del activo. Se otorgará un mayor peso a las evidencias externas a la entidad;
- (b) basará las proyecciones de flujos de efectivo en los presupuestos o previsiones de tipo financiero más recientes, que hayan sido aprobados por la dirección, excluyendo cualquier estimación de entradas o salidas de efectivo que se espere surjan de reestructuraciones futuras o de mejoras del rendimiento de los activos. Las proyecciones basadas en estos presupuestos o previsiones cubrirán como máximo un periodo de cinco años, salvo que pueda justificarse un plazo mayor;
- (c) estimará las proyecciones de flujos de efectivo posteriores al periodo cubierto por los presupuestos o previsiones de tipo financiero más recientes, extrapolando las proyecciones anteriores basadas en tales presupuestos o previsiones, utilizando para los años posteriores escenarios con una tasa de crecimiento constante o decreciente, salvo que se pudiera justificar el uso de una tasa creciente en el tiempo. Este tipo de crecimiento no excederá de la tasa media de crecimiento a largo plazo para los productos o industrias, así como para el país o países en los que opera la entidad y para el mercado en el que se utilice el activo, a menos que se pueda justificar una tasa de crecimiento mayor.

El ejercicio de estimación del Valor en Uso a 31 de diciembre de 2013 se ha realizado mediante un enfoque de ingresos, por el que el valor de la UGE reside en el valor presente de los futuros beneficios económicos que ésta vaya a generar. Enmarcado en este enfoque, se encuentra el método de valoración utilizado, basado en el descuento de flujos de caja en su versión común para entidades con requerimientos de capital: el método de descuento de dividendos teóricos.

**RESPUESTA a 2.2.1:** Tal y como se indica en la nota 20.1 de las cuentas anuales consolidadas, el fondo de comercio correspondiente a la UGE de Estados Unidos se calculó como el valor descontado de las proyecciones de los flujos de caja estimados por la Dirección del Grupo, basadas en los últimos presupuestos disponibles para los próximos 5 años (2014-2018).

Los presupuestos se han construido por la dirección del grupo responsable de la UGE teniendo en cuenta las estimaciones de evolución macro de la economía en EEUU, así como otras estimaciones más detalladas por estados (la entidad tiene un alto peso de su negocio en Texas), segmentos o productos. En concreto y como se aprecia en el cuadro a continuación (previsiones de *BBVA Research* publicadas en junio de 2014), las previsiones sobre la economía en EEUU son una recuperación en el período 2014-2018 (recuperación que se espera sea mejor en Texas) con caída del desempleo, ligero aumento de la inflación y subida de los tipos de interés. Todo ello tiene un impacto positivo en las proyecciones, con una esperada vuelta a niveles normalizados de rentabilidad y tras haberse ya normalizado la prima de riesgo en los últimos periodos.

## Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB real (% desestacionalizado)	1,8	2,8	1,9	2,5	2,5	2,8	2,8
IPC (% anual)	3,1	2,1	1,5	1,8	2,2	2,3	2,4
IPC subyacente (% a/a)	1,7	2,1	1,8	1,9	2,1	2,3	2,4
Tasa de desempleo (%)	8,9	8,1	7,4	6,6	5,9	5,6	5,2
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,5	1,5	2,5
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. Fdp)	1,98	1,72	2,9	3,41	3,8	4,1	4,34

El valor obtenido se ha comparado con los múltiplos de mercado de otros peers (bancos regionales con similar presencia geográfica en Estados Unidos y de similar tamaño), teniendo en cuenta la prima que un tercero pagaría por el control de la entidad (un 33%). En este sentido el valor de mercado de los comparables (US Bancorp, PNC, Suntrust, Regions, Fifth Third, KeyCorp, M&T, Comerica, Zions, Huntington, Synovus, First Horizon, Associated Bancorp, CullenFrost) subió un 37% como promedio en 2013. Esta subida ha sido gradual y consistente a lo largo de todo el año, no ha sido coyuntural o volátil.

Para extrapolar los flujos de caja a perpetuidad a partir del 5º año (2018), el Grupo utilizó una tasa de crecimiento sostenible constante, de acuerdo con el párrafo 33 de la NIC 36, del 4%. Dicha tasa está basada en la estimación de la tasa de crecimiento del PIB real de Estados Unidos y en la inflación esperada. El 4% empleado es inferior al PIB nominal de EEUU promedio histórico de los últimos 30 años y también es inferior al PIB real previsto por el FMI incluida una inflación del entorno del 2% que es inferior también a inflaciones históricas.

Datos: Fuente FMI (fecha de descarga 27-11-2013)

Rangos cálculo de g	g (A) + (C)	g (B) + (C)	A) PIB Real promedio 1983-2012 (último dato real)	B) PIB Real promedio 2014/2018 (dato estimado periodo ppto)	C) Inflación (*)	Promedio Inflación		
						1984-2013	2004-2013	Est 14-18
EEUU	4,88	5,09	2,96	3,17	1,92	2,88	2,39	1,92

(\*) Se toma la más conservadora de entre las tres observaciones de inflación.

La UGE opera en algunos de los mercados más fuertes del país, especialmente Texas. El PIB de Texas, donde se encuentran más de la mitad de las sucursales de la UGE, se espera que crezca en un 3,4% y 3,6% en 2014 y 2015 respectivamente, sobrepasando el crecimiento estimado del PIB total de Estados Unidos, de 2,3% y 2,5% en los mismos periodos.

### **Estimación del valor residual (tasa de crecimiento a perpetuidad (g))**

NIC 36.36 remarca lo establecido en el párrafo 33c) de la misma norma y detallado con anterioridad, indicando que las proyecciones de flujos de efectivo hasta el final de la vida útil del activo se estimarán extrapolando las proyecciones de flujos de efectivo basados en presupuestos o previsiones financieras, utilizando una tasa de crecimiento para los años siguientes. Esta tasa será constante o decreciente, a menos que la información objetiva indique que una tasa creciente se ajuste mejor a los patrones que sigue el ciclo de vida del producto o del sector industrial. Si resultara apropiado, la tasa de crecimiento podría también ser nula o negativa.

De acuerdo con lo establecido en el párrafo anterior, en la tasa de crecimiento a perpetuidad se ha considerado el potencial crecimiento del sector en los años posteriores al periodo proyectado bajo la hipótesis de continuidad del negocio de la Entidad.

Una de las principales hipótesis de negocio utilizadas en el valor terminal ha sido el crecimiento de balance. Se

ha utilizado una estimación de crecimiento normalizado para los activos generadores de intereses y para el total del activo de un 4% a perpetuidad, en línea con las estimaciones del Servicio de Estudios de BBVA (*BBVA Research*) y dentro del rango entre la inflación, estimada en un 2,3% a perpetuidad por *Economist Intelligence Unit* (en adelante, "EIU"), y el crecimiento del PIB nominal, de un 4,7% según EIU. De igual forma, esta tasa no supera el crecimiento promedio histórico del PIB nominal desde 1980 hasta la fecha según datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), tal y como se ha indicado anteriormente.

Tal y como se indica en la nota 20.1 de las cuentas anuales consolidadas, estas estimaciones han sido contrastadas por expertos independientes distintos del auditor de cuentas del Grupo.

**RESPUESTA 2.3 a 2.5:** Según datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), en un periodo de 22 años (1980-2013), el promedio de crecimiento del PIB nominal de Estados Unidos fue 6,80%, y sus previsiones para los años 2014-2019 la tasa promedio es del 4,67% (4,34% en 2014, 4,78% en 2015, 4,99% en 2016, 4,96% en 2017, 4,64% en 2018 y 4,3% en 2019) (Fuente: Últimos datos disponibles de las series estadísticas del FMI [www.imf.org](http://www.imf.org)).

Las proyecciones consolidadas representan la mejor estimación de BBVA sobre las mismas, que se entienden alcanzables y razonables. La experiencia pasada demuestra un cumplimiento de las proyecciones utilizadas en los ejercicios 2011, 2012 y 2013 especialmente en lo relativo a volúmenes de negocio, calidad crediticia, nivel de saneamientos y gastos. Estas métricas han evolucionado en los últimos ejercicios mejor que lo previsto respecto a las proyecciones anteriores.

En la evaluación del test de deterioro se evalúa la razonabilidad de las hipótesis en las que se basan las proyecciones su consistencia con las proyecciones de flujos de efectivo pasadas y, en su caso, se han analizado las causas de las diferencias entre ambas. Adicionalmente se han analizado y tenido en cuenta las desviaciones entre hipótesis y los resultados reales obtenidos.

En este sentido, el principal riesgo no es una desviación en el PIB, siendo posible un periodo de varios años con crecimientos de inversión o recursos muy superiores al PIB, como sucedió en los ejercicios anteriores a la crisis, o viceversa, periodos con decrementos de inversión o recursos muy superiores a la caída del PIB, o incluso cuando el PIB ha sido ligeramente positivo, como han sido estos últimos años tras la crisis financiera ocurrida. Sin embargo, la principal causa de desviaciones entre las hipótesis de los ejercicios 2011, 2012 y 2013 y resultados reales obtenidos, ha sido unos tipos de intereses inferiores a lo previsto. Así, tal y como se comenta en el Informe de gestión adjunto a las Cuentas Anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2013, el margen de intereses de BBVA en EEUU (al igual que le ha ocurrido en general al sector) ha caído en el año muy afectado por un escenario de tipos de interés bajos.

Las hipótesis que tienen más peso y cuya volatilidad podría afectar más en la determinación del valor presente de los flujos de efectivo a partir del quinto año son la tasa de descuento y la tasa de crecimiento. Por eso no se han desglosado otras hipótesis.

Otras hipótesis, adicionales a la tasa de descuento y tasa de crecimiento, son las habituales de la evolución orgánica de un negocio bancario tras haber pasado una crisis y estar en senda de recuperación.

En concreto en el caso de EEUU: el crecimiento del volumen de negocio por encima del crecimiento del PIB, mantener la calidad crediticia estable, un crecimiento de los gastos inferior al crecimiento del balance mejorando el ratio de eficiencia y la recuperación del margen de la clientela. En este sentido, aunque hay un consenso generalizado de una subida de los tipos de interés apoyada en declaraciones de responsables de la FED, pudiera ocurrir que se produjera un retraso en la subida de tipos esperada que afectaría de forma negativa al margen de la clientela. Esta sería la variable clave de cumplimiento de flujos en el corto plazo. En caso de una subida de los tipos de interés en Estados Unidos, el margen de intereses de esta área se vería afectado positivamente.

**RESPUESTA a 2.6 y 2.7:** Durante los cinco últimos años, marcados por la inestabilidad y volatilidad de los mercados, las tasas de descuento utilizadas en el cálculo del valor en uso han sido del 10,8%, 11,2%, 11,4%, 11,4% y 11,2%; y las tasas de crecimiento a largo plazo han estado entre el 4,0% y el 4,3%. En ambos casos, estas tasas de descuento y de crecimiento fueron validadas por un experto independiente. En base a los movimientos históricos observados, el uso de 50 puntos básicos para el cálculo de un análisis de sensibilidad supondría una variación razonable respecto a las variaciones observadas en estos cinco últimos años.

A 31 de diciembre de 2013, la mencionada variación razonable en el análisis de sensibilidad en una u otra hipótesis no hubiera causado que el importe en libros de la UGE Estados Unidos fuera superior a su importe recuperable por lo que no se han detallado los importes requeridos según lo señalado por el párrafo 134(f) de la NIC 36.

3. En la nota 8 de la memoria consolidada, relativa al Valor razonable de los instrumentos financieros, se presentan una serie de desgloses, tanto cuantitativos como cualitativos, relativos a la determinación del valor razonable, tanto de los contabilizados a valor razonable, como de los que lo son a coste.

Entre los mismos, se encuentra un cuadro en el que se muestran los saldos tras pasados a, y desde, los distintos niveles, según lo requerido por el párrafo 93 (c) y (e) de la NIIF 13. Sin embargo, no se ha encontrado la información relativa a los motivos de las mismas entre los niveles 1 y 2 ni tampoco a desde el nivel 3. En relación a estas transferencias, indique:

- 3.1. Para los activos y pasivos mantenidos al final del período que se miden al valor razonable sobre una base recurrente, las razones de las transferencias entre el nivel 1 y el nivel 2 de la jerarquía del valor razonable, así como la política de la entidad para determinar cuándo se atribuye que han tenido lugar las transferencias entre niveles, según lo dispuesto por el párrafo 93 (c) de la NIIF 13.
- 3.2. Para las mediciones de valor razonable recurrentes clasificadas en el nivel 3 de la jerarquía de valor razonable, las razones de las transferencias hacia o desde dicho nivel, así como la política de la entidad para determinar cuándo se atribuye que han ocurrido las transferencias entre niveles, lo dispuesto por el párrafo 93 (e)(iv) de la NIIF 13.

Para la exposición de los razonamientos señalados en los dos apartados anteriores, la entidad deberá seguir lo señalado en el párrafo 95 de la NIIF 13, desglosando dicha política, la cual debe aplicada de forma consistente por la entidad.

En la nota 16 de la memoria consolidada, relativa a Activos no corrientes en venta y Pasivos asociados con activos no corrientes en venta se desglosa la naturaleza y movimientos de los saldos incluidos en dicho epígrafe de balance, entre los que se incluyen 2.635 millones de euros de activos adjudicados, netos de las pérdidas por deterioro, a 31 de diciembre de 2013.

En la nota 2.2.4 de la memoria consolidada, relativa a los principios y políticas contables aplicadas a los Activos no corrientes en venta y pasivos asociados con activos no corrientes en venta, dichos activos se valoran al menor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en libros. Así mismo se indica que el valor razonable de los activos no corrientes en venta procedentes de adjudicaciones o recuperaciones se basa, principalmente, en tasaciones o valoraciones realizadas por expertos independientes con una antigüedad máxima de un año, o inferior si existen indicios de su deterioro.

El párrafo 5 de la NIIF 13 incluye dentro del alcance de la misma a las mediciones a valor razonable o información a revelar sobre mediciones a valor razonable (y mediciones, tales como valor razonable menos costes de venta, basadas en el valor razonable o información a revelar sobre esas mediciones) cuando otra NIIF requiera o permita dichas mediciones.

En consecuencia, en relación al valor razonable de activos procedentes de adjudicaciones o recuperaciones según lo requerido por el párrafo 93 de la NIIF 13, aporte la siguiente información:

- 3.3. Para las mediciones del valor razonable no recurrentes referidas a los activos no corrientes en venta, procedentes de adjudicaciones o recuperaciones, la medición del valor razonable al final del ejercicio, y las razones de la medición, según lo señalado por el párrafo 93 (e) de la NIIF 13.

Adicionalmente, el párrafo 97 de la NIIF 13 requiere revelar la información del párrafo 93 (b), (d) e (i), para cada clase de activos y pasivos no medidos a valor razonable en el estado de situación financiera, pero para los que se revela el valor razonable. En consecuencia, para los activos no corrientes en venta procedentes de adjudicaciones o recuperaciones:

- 3.4. Indique el nivel de la jerarquía del valor razonable dentro del cual se clasifican las mediciones del valor razonable (nivel 1, 2 o 3).
- 3.5. Describa las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en las mediciones del valor razonable clasificadas dentro de los niveles 2 y 3 de la jerarquía del valor razonable, teniendo en cuenta el párrafo 97 de la NIIF 13.
- 3.6. Revele, en su caso, cualquier cambio en la técnica de valoración y las razones para realizarlo.
- 3.7. Aporte información cuantitativa sobre los datos de entrada no observables significativos utilizados



en las mediciones del valor razonable clasificadas en el nivel 3, de los activos no corrientes en venta.

- 3.8. Indique si el máximo y mejor uso de los activos no corrientes en venta difieren de su utilización presente y, en su caso, indique la razón por la que se están utilizando de una forma que difiere de su máximo y mejor uso.

En la nota 8.1 de la memoria consolidada, relativa a Valor razonable de los instrumentos financieros, se presenta un cuadro con el movimiento de los activos y pasivos clasificados en el nivel 3, con un saldo final a cierre de ejercicio de 881 y 52 millones de euros, respectivamente.

- 3.9. Concilie dichos importes con los resultantes del cuadro sobre el Proceso de determinación del valor razonable establecido por la entidad, en el que aparecen unos saldos totales para instrumentos financieros de nivel 3 de activo y pasivo de 825 y 109 millones de euros, respectivamente.

---

**RESPUESTA a 3.1 y 3.2:** Tal y como se indica en la nota 8 de las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2013, el área de Valoración Global de mercados, en colaboración con el Área de Tecnología y Metodologías, establece los criterios para la adecuada clasificación de los activos de la cartera de negociación de acuerdo con la jerarquía de valor razonable definida por las normas internacionales de contabilidad.

Mensualmente, los nuevos activos incorporados a la cartera son clasificados, siguiendo estos criterios, por las áreas locales que, a su vez, llevan a cabo una revisión trimestral de la cartera existente con objeto de analizar si es preciso modificar la clasificación de alguno de los activos existentes.

El importe de los instrumentos financieros que fueron traspasados entre los distintos niveles de valoración durante 2013 es poco significativo con respecto al total de las carteras, correspondiendo básicamente a las revisiones antes mencionadas de la clasificación entre niveles porque dichos activos habían visto modificada alguna de sus características. En concreto:

- Traspasos de Niveles 1 y 2 a Nivel 3 por 197 millones de euros: Debido que para la valoración de ciertos instrumentos representativos de deuda dejaron de tener precio en mercados activos o que las hipótesis fundamentales en su valoración se habían vuelto no observables en mercado (de Nivel 1 y 2 a Nivel 3) y a que a ciertos instrumentos de capital dejaron de tener cotizaciones y precios observables debido a encontrarse en proceso de liquidación (de nivel 1 a Nivel 3).
- Traspasos de Nivel 3 a Niveles 1 y 2 por 17 millones de euros: Debido a que los instrumentos representativos de deuda y participaciones en fondos de inversión habían vuelto a tener cotización observable en mercado o las hipótesis fundamentales en su valoración se habían vuelto observables en mercado, respectivamente.
- Traspasos entre Niveles 1 y 2 por un neto de 183 millones de euros: Fundamentalmente a la reclasificación de 190 millones de euros de instrumentos de Nivel 2 a Nivel 1 debido a que instrumentos representativos de deuda habían vuelto a tener cotización observable en mercado.

**RESPUESTA 3.3 a 3.8:** Los valores en libros de los activos no corrientes en venta procedentes de adjudicaciones o recuperaciones se muestran en la Nota 16 de las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2013. La práctica totalidad de dicho valor en libros coincide con sus valores razonables. Dichos activos se han valorado como se explica a continuación.

### **Estándares de Valoración**

La valoración global de la cartera de activos se ha llevado a cabo utilizando una metodología estadística en base a variables inmobiliarias y macroeconómicas locales.

La valoración individualizada de los inmuebles seleccionados como muestra, se ha llevado a cabo de acuerdo a los *"Appraisal and Valuation Standards"* publicados por la *Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)* y los Estándares Internacionales de Valoración publicados por el *International Valuation Standard Committee (IVSC)* cumpliendo con lo requerido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea ("NIIF-UE") en relación con la estimación del valor razonable de activos materiales y del valor en uso de activos financieros.

Los detalles de cada propiedad sobre los cuales se ha basado cada una de las valoraciones quedan especificados en la ficha de valoración de cada uno de los activos.

## **Metodología de Valoración**

### *1. Valoración global de la cartera de activos inmobiliarios*

La valoración global de la cartera de activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2013 se ha realizado a partir de los últimos valores de tasación disponibles a lo largo del ejercicio 2013). Dicho valor ha sido corregido en función de una serie de variables macroeconómicas y de mercado inmobiliario, según se presenta a continuación:

- Ubicación y tipología de los activos para aplicar una corrección en función de las características económicas e inmobiliarias de la provincia en función de la tipología de activos.
- Fecha y valor de tasación, para la actualización de sus datos al momento actual, considerando una serie de variables de mercado, además de la evolución del precio de la vivienda.

### *2. Valoración individual de una selección de activos inmobiliarios*

Los métodos fundamentales aplicados en la valoración han sido los siguientes:

- **Método Comparativo de Mercado:** se compara la propiedad objeto de estudio con otras de similares características, recientemente vendidas o que se están ofertando en el mercado, haciendo un análisis comparativo de las mismas, realizando los correspondientes ajustes debido a factores que pueden producir diferencias, tales como situación, superficie, dimensiones, forma, topografía, accesos, calificación urbanística, tipo de construcción, antigüedad, conservación, distribución, funcionalidad, o diseño.
- **Método Residual Dinámico:** es, en principio, el más adecuado para llevar a cabo la valoración de suelos no consolidados por la edificación y escasamente urbanizados o sin urbanizar, en los que existe un mínimo de planeamiento (un uso y una edificabilidad bruta) o un planeamiento de desarrollo más definido, y en ellos, generalmente el mercado no suele ser muy transparente. Se parte de la consideración de que la urbanización y venta del producto inmobiliario terminado es concebida en su inicio como un proyecto empresarial cualquiera, que como tal implica un riesgo, llevándose a cabo en un horizonte temporal en el que se produce una inversión inicial de capital generándose ingresos y gastos. Como tal proyecto empresarial, el objetivo es la maximización de beneficios y por la tanto la aplicación del principio de mayor y mejor uso.
- **Método de la Rentabilidad (DCF):** el valor de los activos se establece en función de los beneficios que pueden producir en el futuro (proyecciones), descontados con una tasa de descuento apropiada. Se trata de realizar una valoración global, reflejando el potencial económico y de rentabilidad.

Para llegar a la determinación del valor, se analizadas las condiciones de mercado, se tienen en consideración los siguientes factores:

- Superficie, situación, y tipología de los inmuebles.
- Estado actual del mercado inmobiliario, evolución de precios de venta y alquiler, competencia en el mercado inmobiliario o riesgo del sector, ajustados en base a la información estadística de variables inmobiliarias y macroeconómicas de carácter local.
- La mayor y mejor utilización del activo, que debe estar legalmente permitida, ser físicamente posible, ser económicamente viable, y proporcionar el máximo valor posible, soportado en términos económicos. El análisis del mayor y mejor uso ha contemplado su estado actual, y su estado en situación de libre y disponible, basado en las tasaciones mencionadas.
- Valor de Mercado del inmueble, considerando éste como vacante y disponible para su utilización, analizando factores como situación, dimensiones, características físicas, transacciones semejantes y los ajustes de valor propuestos por las condiciones económicas actuales.

### **Crterios de Valoración**

Los inmuebles se han valorado de forma individual considerando una hipotética venta por separado y no formando parte de una venta de una cartera de inmuebles en conjunto.

A continuación presentamos por jerarquía de mediciones de valor razonable, la cartera de activos no corrientes en venta por tipología de activo a 31 de diciembre de 2013:

(millones de euros)	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Viviendas	-	1.977	-	1.977
Oficinas, locales, naves y resto	-	423	-	423
Suelos	-	-	238	238
Total	-	2.400	238	2.635

Dado que el importe en Nivel 3 (238 millones de euros) no es significativo y que los inputs utilizados en dicha valoración son muy diversos en función de la tipología, la ubicación geográfica, no mostramos su cuantificación.

**RESPUESTA a 3.9:** En la página 98 de las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2013 se muestran los instrumentos financieros del nivel 3 por tipos de instrumentos ya sean de activo o de pasivo, con el desglose siguiente:

- 825 millones de euros corresponden a inversiones en Valores representativos de deuda e Instrumentos de capital (Cartera de negociación-Activos y Activos disponibles para la venta); y
- 109 millones de euros, corresponden a Derivados tanto de negociación (activos por 57 millones de euros y pasivos por 17 millones de euros) como de cobertura (35 millones de euros).

Sin embargo, en el cuadro de la página 99 se muestran los movimientos de los instrumentos en total distinguiendo entre los que están registrados en el balance en el Activo (881 millones de euros) y los que están registrados en el Pasivo (52 millones que corresponden a 17 millones de Derivados de negociación-Pasivo y 35 millones de euros de Derivados de cobertura-Pasivo).

4. En la nota 7.1.8 de la memoria consolidada, relativa a Operaciones de refinanciación y reestructuración, se indican las políticas y principios establecidos por el Grupo en relación con dichas operaciones, señalándose que el objetivo fundamental en su formalización es proporcionar al cliente viabilidad financiera duradera en el tiempo, adecuando el pago de sus deudas contraídas con el banco a la nueva situación de generación de recursos del cliente. La utilización de la refinanciación o reestructuración con otros objetivos como pueda ser el retrasar el reconocimiento de las pérdidas, es contraria a las políticas del Grupo BBVA. Asimismo se indica que el hecho de la formalización de una operación refinanciada/reestructurada no implica su reclasificación de las categorías de "Dudoso" o "Sub-estándar" a riesgos vivos, sino que dicha reclasificación debe basarse en los análisis, antes comentados, de viabilidad y de eficacia de las nuevas garantías aportadas.

También aportan en la misma nota Información cuantitativa sobre dichas operaciones, indicando que las refinanciaciones totales del Grupo BBVA a 31 de diciembre de 2013 ascienden a 30.918 millones de euros (28.981 millones a 31 de diciembre de 2012 según la memoria del ejercicio anterior), lo cual supone un 9,5% sobre el epígrafe de crédito a la clientela del balance de situación.

Asimismo también se informa sobre las condiciones que deben cumplir "los activos de riesgo clasificados como seguimiento especial" para ser reclasificado fuera de esta categoría especial de vigilancia, además del ratio de mora por categoría de préstamos renegociados.

El Anexo IX establece que la refinanciación o reestructuración de las operaciones no interrumpe su morosidad, ni producirá su reclasificación a una de las categorías anteriores, salvo que exista una razonable certeza de que el cliente puede hacer frente a su pago en el calendario previsto o se aporten nuevas garantías eficaces, y, en ambos casos, se perciban, al menos, los intereses ordinarios pendientes de cobro, sin tener en cuenta los intereses de demora.

Por último, el 20 de diciembre de 2012 ESMA publicó el documento sobre "renegociaciones" en el ámbito del sector bancario: *Public Statement: Treatment of Forbearance Practices in IFRS Financial Statements of Financial Institutions*, cuyo objetivo es mejorar la consistencia en las prácticas de renegociación de las Instituciones financieras y los desgloses proporcionados en esta área a partir del cierre del ejercicio 2012. En este documento, que se ha elaborado en colaboración con la Autoridad Bancaria Europea (EBA) y el Comité Europeo de Riesgo Sistémico (ESRB), se repasan los criterios de la NIC 39 para determinar cuando existe deterioro, y se proponen una serie de desgloses de información, tanto cualitativos como cuantitativos.

Teniendo en cuenta lo previsto en la Circular 4/2004, en relación con los activos financieros cuyas condiciones se han renegociado, así como el mencionado documento de ESMA, desglose la siguiente información:

- 4.1. Proporcione un análisis de la calidad crediticia de los activos refinanciados o reestructurados, desglosando el mismo entre riesgos dudosos, subestándar y normal.
- 4.2. Indique las políticas contables aplicadas a los activos renegociados en relación a: (i) las circunstancias en las que una medida de reestructuración o refinanciación se considera equivalente a una extinción y resulta en la baja del activo original, o cuándo implica su deterioro, y cuáles serían los efectos en la contabilización del activo; (ii) los métodos seguidos para evaluar y determinar el deterioro de los activos renegociados, teniendo en cuenta sus riesgos; y (iii) los criterios y métodos seguidos para evaluar y determinar cuándo los activos renegociados clasificados en la categoría de riesgo normal se reclasifican a las categorías de subestándar y dudoso.
- 4.3. Concilie el valor en libros de los activos financieros renegociados y de sus provisiones por deterioro asociadas entre el inicio y final del ejercicio 2013, indicando su clasificación a efectos del riesgo de crédito antes e inmediatamente después de la renegociación, así como al final del ejercicio, e indique si la renegociación ha supuesto reconocer algún cambio en el importe reconocido por deterioro en el momento de efectuarse la modificación contractual. Indique el importe contabilizado por deterioro, en el ejercicio 2013, practicado en relación con todas las renegociaciones, y la partida donde se han contabilizado en la cuenta de resultados, diferenciando entre el importe por deterioro (y eventuales reversiones) reconocido antes y después de producirse la renegociación.

**RESPUESTA:** La calidad crediticia de los activos refinanciados o reestructurados, desglosando los mismos entre riesgos dudosos, subestándar y normal (14.834, 6.426 y 9.658 millones de euros, respectivamente) se encuentra reflejada en la nota 7.1.8 Operaciones de refinanciación y reestructuración (página 85). Al final de dicha nota se menciona que el 45% de las refinanciaciones clasificadas como dudosas son por razones distintas de su morosidad y se incluye una tabla con los ratios de mora por los distintos sectores (página 86).

Por otro lado, las refinanciaciones totales del Grupo BBVA a 31 de diciembre de 2013 ascienden a 30.918 millones de euros brutos por lo que no puede compararse con el epígrafe de crédito a la clientela del balance de situación que está neto de las provisiones por insolvencias. Si se tienen en cuenta las provisiones de las refinanciaciones, las refinanciaciones totales del Grupo BBVA a 31 de diciembre de 2013 ascienden a 23.993 millones de euros, lo cual supone un 7,4% sobre el epígrafe de crédito a la clientela del balance de situación.

Tal y como se encuentra reflejado en la nota 7.1.8 Operaciones de refinanciación y reestructuración (página 85) de las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2013 y el Anexo XII (página 208) de las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2012, los saldos vigentes de las operaciones de refinanciación o reestructuración a 31 de diciembre de 2013 y 2012 eran:

Saldos vigentes de refinanciaciones y reestructuraciones	A 31 de diciembre de	
	2013	2012
	(Millones de euros)	
Normales	9.658	11.952
Subestándar	6.426	8.422
Riesgos dudosos	14.834	8.608
<b>Total bruto</b>	<b>30.918</b>	<b>28.981</b>
Provisiones	6.925	4.157
<b>Total neto</b>	<b>23.993</b>	<b>24.824</b>
Porcentaje sobre el saldo del Crédito a la clientela (neto de provisiones)	7,4%	7,0%

El Grupo tiene establecido en su política como límite máximo de refinanciaciones por operaciones con clientes, que no cumpliendo con el plan de pagos requieran otra refinanciación, dos refinanciaciones en 24 meses. A 31 de diciembre el saldo de los préstamos que habían sido refinanciados más de una vez era, aproximadamente, 5.000 millones de euros, de los cuales la mayor parte se encuentran clasificadas en dudosos subjetivo si están al corriente de pago o dudoso por razón de la morosidad si se ha producido un impago.

Como norma general, el Grupo no ha realizado modificaciones de condiciones de los préstamos que hayan sido consideradas sustanciales y hayan supuesto dar de baja los activos originales y el reconocimiento de nuevos activos por su valor razonable.

Respecto al tratamiento contable de los préstamos renegociados, se analizan de forma específica las distintas tipologías de operaciones para, en su caso, ser reclasificadas como riesgo vivo, subestándar y dudoso. Las pérdidas que se pongan de manifiesto en el análisis de estas operaciones son provisionadas en el ejercicio que se producen.

Se clasifican desde normal a dudoso las operaciones refinanciadas en las que por evidenciarse debilidad en la capacidad de pago del prestatario resulte aconsejable esta clasificación teniéndose en cuenta factores como el otorgamiento de periodos de carencia igual o superior a 30 meses o una segunda refinanciación.

Los métodos seguidos para evaluar y determinar el deterioro de los activos renegociados son los mismos que para evaluar el deterioro del resto de los activos financieros, pero teniendo en cuenta que, salvo que se obtengan más garantías o colaterales, la pérdida asociada a los activos renegociados es mayor que la de un activo al corriente de pago.

En este sentido, los modelos internos utilizados para determinar las provisiones por riesgo de crédito tienen en cuenta la reestructuración o renegociación de un préstamo, así como re-defaults de un préstamo, mediante la asignación de una calificación interna inferior (al menos en un nivel) para los préstamos reestructurados y renegociados que la calificación interna promedia asignada a préstamos no reestructurados o renegociados. Esta rebaja de rating supone un aumento de la probabilidad de incumplimiento (PD) que se asigna a los créditos reestructurados o renegociados (con lo que la PD resulta ser más alta que la PD media de los préstamos no renegociados en las mismas carteras).

Durante el ejercicio 2013, diversos organismos reguladores (EBA, ESMA, etc.) han emitido distintos documentos sobre las operaciones de refinanciación y reestructuración por lo que muchas entidades del sector financiero

europeo en general y del español en particular han procedido a revisar sus políticas y desgloses respecto a estas operaciones.

Las razones para el incremento del importe de los activos refinanciados o reestructurados así como del incremento de las operaciones calificadas como dudosas procedentes de las categorías de subestándar y normal, ha sido que durante el ejercicio 2013, el Grupo ha revisado sus políticas de registro y calificación de las operaciones como refinanciadas o reestructuradas, generando la reclasificación de ciertas operaciones de acuerdo con los estándares más estrictos a nivel internacional. Ello ha provocado el correspondiente aumento de las provisiones por insolvencias que se han registrado en el epígrafe "Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) - Inversiones crediticias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2013. El importe contabilizado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio el 2013 por este concepto ascendió a 450 millones de euros, lo que supone, aproximadamente, un 3% del total de los fondos de insolvencia del Grupo.

A continuación se presenta el movimiento en el ejercicio 2013 del saldo de los activos refinanciados y sus provisiones por deterioro:

	Normal	Subestándar		Dudosos		TOTAL	
	Riesgo	Riesgo	Provisiones	Riesgo	Provisiones	Riesgo	Provisiones
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2012</b>	11.952	8.422	1.162	8.608	2.995	28.981	4.157
Actualización de estimaciones	-3.734	-401	-205	4.135	1.203	0	998
Movimientos del periodo y otros (*)	1.440	-1.595	-97	2.091	1.867	1.937	1.770
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>9.658</b>	<b>6.426</b>	<b>860</b>	<b>14.834</b>	<b>6.065</b>	<b>30.918</b>	<b>6.925</b>

(\*) Esta línea recoge entradas de nuevas operaciones, reclasificaciones por cambios en la calidad crediticia de los clientes y el efecto de los cambios producidos por la primera implantación de las NIIF 10 y 11 que supuso el cambio en el criterio de consolidación de Garanti.

5. En la nota 2.3 de la memoria consolidada, relativa a Recientes pronunciamientos de las NIIF, se indica que la entidad aplica a los ejercicios que comiencen a partir del ejercicio 2013, las nuevas normas NIIF 10, 11 y 12, al permitirse su aplicación anticipada. El principal impacto en el Grupo por la aplicación de estas normas se indica en la nota 1.3 de la memoria consolidada, consistiendo en el cambio en el método de consolidación de la participación del Grupo en el negocio conjunto de Garantí, valorándose por el método de la participación a partir del 1 de enero de 2013, en lugar de por el método de la integración proporcional.

En la nota 2.1 de la memoria consolidada, relativa a Criterios de consolidación, se indica que las entidades dependientes son aquellas sobre las que el Grupo tiene el control. La NIIF 10 en su párrafo 7 establece que un inversor controla una participada cuando tiene i) poder sobre la participada (de dirigir sus actividades relevantes); ii) exposición, o derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada; y iii) capacidad de utilizar su poder sobre la misma para poder influir en el importe de los rendimientos del inversor.

En la misma nota se indica que una entidad estructurada es una entidad que ha sido diseñada de modo que los derechos de voto y otros derechos similares no sean el factor primordial a la hora de decidir quién controla la entidad: por ejemplo en que los derechos de voto se refieran sólo a tareas administrativas y las actividades relevantes se gestionen a través de acuerdos contractuales. Así mismo, se indican una serie de factores para analizar los derechos contractuales existentes, y determinar si sobre una entidad estructurada existe control. En este sentido, en el Anexo 1 se incluye una sola sociedad estructurada consolidada, mientras que en el Anexo V se desglosan los fondos de titulación consolidados y los no consolidados (estos últimos un total de cinco fondos). Por último, se indica que a 31 de diciembre de 2013 no existía ningún acuerdo de apoyo financiero adicional a lo contractualmente establecido de la matriz u otras entidades dependientes a entidades estructuradas consolidadas. En el glosario de términos la entidad incluye a algunos fondos de inversión a modo de ejemplo de entidades que se consideran estructuradas. Dicha referencia es la que la propia NIIF 12, en su párrafo 82, que cita a algunos fondos de inversión como ejemplos de entidades estructuradas.

En cuanto a las entidades estructuradas no consolidadas, se indica que el importe de los activos y pasivos de dichos vehículos no es significativo en relación a los estados financieros consolidados del Grupo, no existiendo tampoco ningún apoyo financiero significativo de entidades del Grupo a entidades estructuradas no consolidadas.

En la nota 38 de la memoria consolidada, relativa a Operaciones por cuenta de terceros, se indican los recursos de clientes fuera de balance administrados por el Grupo, entre los que se incluyen sociedades y fondos de inversión por importe de 43.600 millones de euros y fondos de pensiones por 21.074 millones de euros, a 31 de diciembre de 2013. En la nota 43 de la memoria consolidada, relativa a Comisiones percibidas, se incluyen 413 millones de euros de ingresos por comisiones en fondos de inversión y pensiones, lo cual supone el 7,5 del importe total de los ingresos por comisiones.

No se ha encontrado información relativa a los criterios utilizados por la entidad para considerar que no se cumple el criterio establecido por la NIIF 10 para considerar que existe control sobre algunos de los fondos de inversión gestionados por la entidad. En consecuencia, se solicita:

- 5.1. Explique y justifique las políticas y criterios establecidos por la entidad para determinar que en ninguno de los fondos de inversión gestionados por la entidad se cumplen los requisitos establecidos por la NIIF 10 para concluir que existe control sobre los mismos, y por lo tanto, no deban ser consolidados, proporcionando información sobre los juicios y supuestos críticos significativos realizados para determinar que tiene el control según lo dispuesto por el párrafo 7(a) de la NIIF 12. En particular, deberá desglosar los juicios críticos empleados en determinar que la entidad, actuando como gestor de los fondos de inversión, no actúa como principal sino como agente (según los criterios señalados en los párrafos B58 a B72 de la NIIF 10), evaluando entre otros aspectos el no poder ser destituido sin causa justa, la obtención de retornos variables a través de participaciones significativas y/o una garantía, impacto de las comisiones de éxito, y la capacidad de influir en los retornos de los fondos de inversión a través del ejercicio de su poder.
- 5.2. En relación al apartado anterior, en caso de que hayan determinado que existe control sobre algunos de los fondos de inversión gestionados por el Grupo, señale el impacto que la consolidación de los mismos tendría sobre los activos, pasivos y resultados del mismo. Desglose, en su caso, la naturaleza de los riesgos asociados con las participaciones en las entidades estructuradas consolidadas, según lo establecido por los párrafos 14 a 17 de la NIIF 12.

- 5.3. Justifique, a la luz de la información y conclusiones proporcionadas en los apartados anteriores, la no consideración de los fondos de inversión no consolidados como entidades estructuradas, en aquellos casos que concluyan que no existe control sobre los mismos, pero se precisó la aplicación de juicio crítico significativo para determinar que no cumplan con la definición de entidad estructurada de los párrafos B21 a B24 de la NIIF 12. En dichos casos, desglose la naturaleza de los intereses en las entidades estructuradas no consolidadas que permita comprender la naturaleza, alcance y la naturaleza de los riesgos asociados a sus participaciones en las mismas según los párrafos 24 a 31 de la NIIF 12.

En relación a las entidades estructuradas consolidadas (fondos de titulización de activos según el Anexo V), desglose la siguiente información:

- 5.4. La naturaleza de los riesgos asociados con las entidades estructuradas consolidadas, según lo establecido por los párrafos 14 a 17 de la NIIF 12, incluyendo en particular, los términos de los acuerdos contractuales que podrían requerir que alguna entidad del Grupo proporcione apoyo financiero a las mismas. La entidad tan sólo indica que no existía ningún acuerdo de apoyo financiero adicional a lo contractualmente establecido, pero no lo contractualmente establecido tal y como requiere el párrafo 14 de la NIIF 12.

En relación a los fondos de titulización señalados en el Anexo V, indique:

- 5.5. Los criterios diferenciadores aplicados para considerar como entidades estructuradas no consolidadas a determinados fondos de titulización, frente a la mayoría que sí han sido consolidados. Respecto de los consolidados señale las circunstancias que justifican el control, y, entre ellas, la capacidad de la entidad para dirigir las actividades relevantes de los fondos de titulización, tal y como señala el párrafo 10 de la NIIF 10. Para las no consolidadas, deberá aportar el importe que mejor represente la exposición máxima del Grupo a pérdidas procedentes de sus participaciones en las mismas, incluyendo la forma en que se determina la máxima exposición a pérdidas, según lo requerido por el párrafo 29 (e) de la NIIF 12.

---

## RESPUESTA:

La política contable del Grupo BBVA sobre la consolidación de los fondos de inversión se acoge a lo dispuesto en la NIIF 10 para determinar si actúa como principal del fondo (y por tanto tiene control) o actúa como agente. De este modo, el nuevo modelo de consolidación requiere la presencia de tres elementos para que exista control:

- Poder sobre las actividades relevantes: Dada la naturaleza del modelo de negocio de gestión de activos, se presume la existencia de una delegación del poder por parte de los inversores en el gestor.
- Exposición a retornos variables: La segunda fase del análisis consiste en establecer si el Grupo BBVA está o no expuesto a retornos de los fondos. Generalmente los gestores se exponen a retornos de los fondos a través de comisiones de gestión sobre patrimonio, comisiones de custodia, comisiones de éxito sobre resultados del fondo, etc. Por tanto, consideraremos que el gestor está expuesto a retornos de los fondos.
- Vínculo: Cuando el gestor puede usar su poder para influir en los retornos del fondo para su propio beneficio. La determinación de si este vínculo existe, será la clave para la determinación de control.

Nuestros indicadores principales en el análisis sobre si existe o no vínculo entre poder para dirigir las actividades relevantes y retornos variables son:

- Derechos ostentados por terceros, concretamente, derechos de revocación del gestor.
- Interés económico agregado distinguiendo entre exposición a la variabilidad de los retornos cuánto varían los retornos a percibir, si varía el resultado del fondo) y exposición a los retornos (qué importe total de retornos está percibiendo el Grupo BBVA).

En caso del Grupo BBVA, los fondos de inversión, en la mayor parte de los casos los inversores no pueden destituir al gestor. Si bien existen fondos con personalidad jurídica propia, los derechos de revocación del gestor suelen estar ligados a la ocurrencia de determinados hechos, lo que los convierte en derechos protectivos en lugar de sustantivos.

En ausencia de derechos sustantivos de revocación, el análisis del Grupo BBVA se centra en la evaluación del interés económico agregado según lo dispuesto en los párrafos B-58-B72.



A 31 de diciembre de 2013, en base al análisis realizado siguiendo la política anterior, concluimos que el Grupo BBVA no actúa como principal sino como agente (según los criterios señalados en los párrafos B58 a B72 de la NIIF 10), ya que lo hace en nombre y a beneficio de los inversores o partes (el principal o principales) y, por ello no controla los fondos cuando ejerce su autoridad para tomar decisiones.

Por otra parte, la NIIF 12 requiere analizar si los fondos de inversión constituyen entidades estructuradas, concepto relevante a efectos de desglose de información. Si bien algunos de los factores para hacer esta valoración son similares a los factores a considerar si el gestor actúa como principal o agente de un fondo (a efectos de consolidación), el análisis no es el mismo a la hora de determinar si un fondo de inversión es una entidad estructurada bajo NIIF 12. Una entidad estructura es aquella que ha sido diseñada de forma que derechos de voto o similares no son el factor dominante a la hora de decidir quién la controla (NIIF 12 B21). Las entidades estructuradas a menudo tienen actividades restringidas, un objetivo limitado y bien definido e insuficiente patrimonio para permitir que la entidad estructurada financie sus actividades sin apoyo financiero subordinado (NIIF 12 B22).

El Grupo BBVA considera que los fondos de inversión gestionados por el mismo (por lo general, fondos minoristas sin personalidad jurídica sobre los que los inversores adquieren unidades alcuotas que les confieren la propiedad del patrimonio gestionado) no cumplen con los requisitos descritos anteriormente para considerarlos entidades estructuradas. En particular destaca el hecho de que los fondos de inversión del Grupo BBVA no dependen de una estructura de capital que les pudiese llegar a impedir realizar sus actividades sin apoyo financiero adicional, siendo en todo caso autosuficientes en lo que a sus actividades se refiere. Es importante señalar también que esta característica hace que los fondos de inversión gestionados por el Grupo BBVA tampoco encajen con el concepto de VIE (*variable interest entity*) de US GAAP, que, si bien es cierto que el IASB decidió no utilizar directamente en su enfoque para definir las entidades estructuradas, algunos de sus atributos sí que fueron introducidos por el IASB en la NIIF 12 en su guía (párrafo 22).

Por otra parte, debe tenerse en cuenta que la razón por la que el IASB incluyó el concepto de "entidad estructurada" a efectos de desgloses en el NIIF 12 fue el hecho de que los usuarios habían requerido más desgloses de información relacionados con este tipo de entidades. El estar involucrado con entidades estructuradas inherentemente expone a la entidad a más riesgos que operando con entidades tradicionales (NIIF 12 BC84). En el caso de los fondos de inversión del Grupo BBVA, el riesgo de la inversión es directamente asumido por los partícipes de los fondos, exponiendo únicamente al Grupo cuando él mismo toma participación en los fondos, es decir, cuando actúa como "partícipe". No existe ningún otro tipo de riesgo para el Banco. Los fondos de inversión tienen un objetivo basado en una política de inversión determinada recogida en su folleto que permite a los inversores entrar y salir de los mismos dependiendo de su apetito al riesgo. Incluso en los casos de fondos garantizados la política de inversión es diseñada para que la garantía otorgada por el Grupo no tenga que ejercitarse. Por tanto, la tipología de fondos de inversión del Grupo BBVA no encaja con el objetivo perseguido por la norma al introducir el concepto de "entidad estructurada".

Por todo lo anterior, concluimos que los fondos de inversión del Grupo BBVA no deben ser considerados entidades estructuradas.

En relación a las entidades estructuradas consolidadas (fondos de titulización de activos según el Anexo V) hay que destacar que existen diferentes tipos de titulizaciones en el Grupo pero en todas ellas se mantiene la facultad de decisión sobre las actividades relevantes y se han instrumentalizado con apoyos financieros recogidos contractualmente que son de uso común en el mercado de titulizaciones. Los más comunes son: Posiciones inversoras en los tramos *equity* de las notas; existencia de financiación subordinada; concesión de mejoras crediticias a través de instrumentos derivados o líneas de liquidez; derechos de gestión de los activos titulizados impagados; existencia de instrumentos derivados *"clean-up" call*; y existencia de cláusulas de recompra de activos por parte de la entidad cedente.

Por todo ello, en la práctica totalidad de las titulizaciones realizadas por el banco matriz o sociedades dependientes del Grupo BBVA se considera que los préstamos no pueden ser dados de baja del balance del banco matriz o sociedades dependientes y las emisiones de los fondos de titulización se registran como pasivos dentro del balance consolidado del Grupo.

Por último, los fondos de titulización considerados como entidades estructuradas no consolidadas reflejados en el Anexo V corresponden a titulizaciones realizadas con anterioridad a la fecha de primera implantación en España (uno de enero de 2004) de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea. En la adopción por parte de España de dichas normas, Banco de España permitió que las titulizaciones anteriores a dicha fecha, se diesen de baja de los balances de las entidades. De dichos fondos no se dan más datos dado que el importe es poco significativo (115 millones de euros).

6. En la nota 2.2.20 relativa a Entidades y sucursales radicadas en países con altas tasas de inflación se indica que desde el ejercicio 2009, la economía de Venezuela se considera altamente inflacionaria según los mencionados criterios y, consecuentemente, los estados financieros de las entidades del Grupo BBVA radicadas en Venezuela son ajustados para corregirlos de los efectos de la inflación.

En el Anexo relativo a la Información adicional sobre sociedades dependientes que componen el Grupo BBVA y entidades estructuradas consolidadas se relaciona la principal sociedad dependiente domiciliada en Venezuela, Banco Provincial, S.A., sobre la que el Grupo posee un 55,21%. El valor neto contable en libros de dicha entidad es de 493 millones de euros.

No se ha encontrado diversa información relativa requeridas por las NIC 29. En este sentido:

- 6.1. Identifique y aporte el valor del índice general de precios al final del ejercicio 2013, así como el movimiento del mismo durante 2013 y 2012, según lo requerido por el párrafo 39 de la NIC 29.
- 6.2. Las pérdidas y ganancias por la posición monetaria neta, según lo señalado por el párrafo 9 de la NIC29.
- 6.3. El tipo/s de cambio utilizado/s en las cuentas anuales del ejercicio 2013, teniendo en consideración lo que señala el párrafo 26 de la NIC 21. Actualice su respuesta, respecto la situación al 30 de junio de 2014.

**RESPUESTA a 6.1:** Los estados financieros de las entidades del Grupo BBVA radicadas en Venezuela son ajustados en local para corregirlos de los efectos de la inflación. De acuerdo a lo indicado en el Boletín de Aplicación N° 2 BA VEN-NIF N° 2 "Criterios para el reconocimiento de la inflación en los estados financieros preparados de acuerdo con VEN-NIF" emitido por la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela, se establece como apropiado la aplicación del procedimiento detallado en la NIC 29, cuando exista alta inflación en Venezuela. Para estos efectos, se considera alta inflación cuando el porcentaje acumulado durante un ejercicio económico anual sobrepase 1 dígito. Asimismo, se indica que para estos fines, se deberá utilizar el "Índice Nacional de Precios al Consumidor" INPC publicado por el Banco Central de Venezuela. El Índice Nacional de Precios al Consumidor al final de los semestres, fueron los siguientes:

	2013		2012		2011	
	31 de diciembre	30 de junio	31 de diciembre	30 de junio	31 de diciembre	30 de junio
INPC	498,10	398,60	318,90	285,50	265,60	235,30
INPC Promedio del semestre	454,55	357,73	300,70	276,90	253,58	223,50
Inflación del semestre	24,96%	24,99%	11,70%	7,49%	12,88%	13,02%

El método utilizado para efectuar la determinación de los estados financieros en bolívares constantes fue el método del Nivel General de Precios NGP; este método consiste en sustituir la unidad de medida empleada por la contabilidad tradicional por una moneda constante, actualizada a la fecha de los estados financieros.

**RESPUESTA a 6.2:** Las pérdidas registradas en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas del ejercicio 2013 del Grupo BBVA, "Resultado atribuido a la entidad dominante", derivado del ajuste de la inflación por la posición monetaria neta en las entidades del Grupo BBVA radicadas en Venezuela fue de 263 millones de euros.

**RESPUESTA a 6.3:** El tipo de cambio utilizado en las cuentas anuales del ejercicio 2013 fue el tipo de cambio oficial para el Bolívar fuerte venezolano reflejando la devaluación que se produjo en dicho ejercicio de dicha moneda. Sin embargo, dada el establecimiento de un sistema de cambio controlado por el gobierno venezolano mediante la publicación el 24 de enero de 2014 del convenio cambiario n° 25 por el que se modifican las reglas vigentes de liquidación de operaciones de venta de divisas, en las cuentas semestrales correspondientes al primer semestre 2014 el tipo de cambio utilizado de la divisa venezolana es el tipo de subasta denominado SICAD I (Sistema Complementario de Administración de Divisas). El SICAD es un sistema legal, que sustituye al CADIVI, de asignación de divisas, creado por el gobierno para facilitar la compraventa de moneda extranjera a los ciudadanos venezolanos. Mediante este sistema, el precio del dólar se fijará a partir de subastas abiertas tanto a personas físicas como jurídicas, resultando un tipo de cambio que fluctuará de una subasta a otra y que será publicado en la página web del SICAD.

Como se muestra en el Informe de gestión adjunto a las cuentas semestrales del primer semestre 2014, los tipos utilizados a las fechas referidas fueron:

Moneda	Tipos de cambio medio		Tipos de cambios finales	
	Junio 2014	Junio 2013	Junio 2014	Diciembre 2013
Bolívar fuerte venezolano	14,6340	7,6276	14,4774	8,6775

---

7. Por último, y en relación con la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión en ejercicios futuros, se les recuerda lo siguiente:

7.1. Tanto ESMA como IOSCO están elaborando unas Guías sobre *non-GAAP measures* o *Alternative Performance Measures (APM)*, a modo de recomendaciones sobre aquellos indicadores relativos al rendimiento de la entidad que, sin un marco normativo de referencia que regule su cálculo y presentación, se incluyen, bien en los estados financieros, o fuera de ellos. Una vez finalizado el plazo a consulta pública en el caso de las Guías o Directrices de ESMA, y se ponga a consulta pública en el caso de IOSCO, adoptarán la naturaleza jurídica de Guías o recomendaciones, donde los emisores deberán cumplir o explicar, haciendo además, en el caso de ESMA, todo esfuerzo por cumplir.

Entre otras recomendaciones se incluye la necesidad de conciliar estas medidas o APM con los datos del balance de situación. En este sentido, la memoria consolidada relativa a Recursos propios mínimos, incluye un cuadro comparativo con los importes de recursos propios básicos, de segunda categoría, recursos propios computables y recursos propios mínimos que cuando entren en vigor dichas guías, deberían conciliarse con el balance de situación, recomendación que ya se sugiere en la Guía de banca para la elaboración del informe de gestión, publicada por esta CNMV.

7.2. Con la finalidad principal de emitir una guía para la elaboración de la información contenida en el informe de gestión, que ayude a aumentar la calidad global del mismo, su comparabilidad y su valor, en 2013 se creó un Grupo de Trabajo, impulsado por la CNMV, para la elaboración una Guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas, finalmente emitida a finales de ese año.

La Guía contiene recomendaciones que las empresas cotizadas pueden seguir para la elaboración de los Informes de gestión que acompañan a las cuentas anuales, cuyo contenido, según mandato legal, ha de ser una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación de la entidad, junto con una descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta.

En la revisión de la información contenida en el informe de gestión, se ha observado que la entidad no ha tenido en cuenta todas las recomendaciones surgidas de dicho grupo de trabajo para la elaboración del mismo. Si bien existen numerosos aspectos incluidos en el informe de gestión de la entidad que forman parte de las recomendaciones sugeridas, muchos de ellos son explicados de forma genérica o sin el grado de detalle o análisis crítico recomendado por la Guía. En este sentido, les recomendamos que, dada la creciente importancia de proporcionar al mercado una información, adicional a la puramente financiera, de carácter más cualitativa y analítica, que es valorado positivamente por los propios usuarios de la información financiera, tengan en cuenta la mencionada Guía en la elaboración de la información contenida en próximos informes de gestión.

7.3. En la información del informe anual de gobierno corporativo incluido dentro del informe de gestión del ejercicio 2013 se indica, en los apartados F.5.2 y F.7 que el sistema de control interno sobre el *reporting* financiero, de acuerdo a lo establecido en las Normas Técnicas de Auditoría, es examinado anualmente por el Auditor de Cuentas del Grupo, que informa a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y emite su opinión sobre la efectividad del control interno sobre la información financiera contenida en las cuentas anuales consolidadas del Grupo a 31 de diciembre de cada año, de cara al registro de información financiera ante la *Securities and Exchange Commission* antes del 30 de abril de cada ejercicio. A la fecha de este informe no se ha reportado ninguna debilidad significativa o material relativa a las cuentas anuales consolidadas a la Comisión de Auditoría, Consejo de Administración o Comité de Dirección por el auditor de cuentas. Asimismo se informa sobre el resultado de la revisión correspondiente al ejercicio 2.012, registrado dentro del modelo 20-F ante la SEC el 2 de abril de 2013.

El modelo 20-F correspondiente al ejercicio 2013 fue registrado ante la SEC el pasado 30 de abril de 2014, habiendo incluido el mencionado informe de auditoría en su apartado 15 de la parte 11.

Les recomendamos que, para próximos ejercicios, incluyan como información adicional a las cuentas anuales e informe de gestión, la publicación de dicho informe de auditoría sobre la efectividad del sistema de control interno en el momento que se registre dentro del modelo 20-F ante la SEC, junto a una breve mención del resultado de dicha revisión, adjuntando el mismo o indicando la referencia donde se encuentra registrado.

**RESPUESTA a 7.1:** Tomamos nota de las recomendaciones efectuadas y en próximas cuentas anuales consolidadas, teniendo en consideración las mencionadas guías de recomendaciones valoraremos la inclusión de la información que permita la conciliación de esta información sobre "non-GAAP measures" y en particular los Recursos propios mínimos con el balance consolidado.

**RESPUESTA a 7.2:** Respecto a las recomendaciones de la Guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas elaborada por la CNMV, el Grupo viene incorporando de manera progresiva información recomendada por la citada Guía. En las notas explicativas de las cuentas anuales consolidadas ya se han incluido varias de las informaciones que recomienda la mencionada Guía y con objeto de evitar duplicidades no se han incluido en el informe de gestión la información ya incluida en las notas explicativas. No obstante, en próximas cuentas anuales consolidadas, teniendo en consideración sus comentarios, seguiremos avanzando en la incorporación de información en el informe de gestión y en el detalle y análisis de la misma siguiendo lo recomendado en la mencionada Guía. En este sentido, resaltamos que en el informe de gestión adjunto a las cuentas semestrales correspondientes al primer semestre terminado el 30 de junio de 2014, ya se han incluido algunos nuevos puntos con información adicional como información bursátil, calificaciones de las agencias de calificación, etc.

**RESPUESTA a 7.3:** Por último, en lo referente al sistema de control interno, como ustedes indican en su carta, el 30 de abril de 2014 el Grupo BBVA, como emisor privado extranjero en Estados Unidos, registró el Informe Anual (Form 20-F) que se hizo público en la página web de la SEC con esa misma fecha:

<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/842180/000119312514170544/0001193125-14-170544-index.htm>

Asimismo, BBVA publicó dicho informe Anual (Form 20-F) en su página web (ver informes financieros relativos al ejercicio 2013):

<http://accionistaseinversores.bbva.com/TLBB/tlbb/bbvair/esp/financials/reports/index.jsp>

En cumplimiento con los requisitos establecidos en la Sección 404 de la Sarbanes-Oxley Act of 2002 por la Securities and Exchange Commission (SEC), dicho Informe Anual Form 20-F incluía unas certificaciones en las que se manifestaba la responsabilidad de establecer y mantener un sistema de control interno de la información financiera adecuado para el Grupo, así como que la evaluación al cierre del ejercicio 2013 de dicho sistema de control mostraba que era eficaz y no presentaba debilidades materiales ni deficiencias significativas. Como indican en su carta, el citado informe incluía también la opinión del auditor externo sobre la eficacia del sistema de control interno de información financiera de la entidad al cierre del ejercicio 2013 (ver Item 15 Controls and procedures del mencionado Form 20-F).

Tomamos nota de su recomendación y analizaremos y valoraremos la misma para ejercicios futuros.

---