



# POLÍTICA FINANCIERA DE LA FUNDACIÓN ENDESA

FINANCE & INSURANCE

IBERIA

16 de septiembre de 2015

## Contenido

1.	PRINCIPIOS GENERALES .....	3
2.	GESTIÓN DE LOS EXCEDENTES DE CORTO Y MEDIO PLAZO .....	3
3.	GESTIÓN DE LOS EXCEDENTES DE LARGO PLAZO .....	3
3.1.	Operativa de inversión .....	4
3.2.	Tratamiento contable.....	4
3.3.	Tratamiento fiscal.....	5
4.	ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN .....	5
5.	DETALLE DE LOS ETF PROPUESTOS .....	7
5.1.	Amundi Index Global Bond Euro Hedge.....	7
5.2.	iShares Euro Government Bond 1-3yr.....	7
5.3.	iShares Euro Agreggate Bond .....	8
5.4.	SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats.....	9
5.5.	DB x-trackers Euro Stoxx Select Dividend 30 .....	10
5.6.	Amundi Funds Index Equity Euro .....	10
5.7.	SPDR MSCI Europe.....	11
6.	ANEXOS .....	13
6.1.	Calendario vencimiento inversiones actuales.....	13
6.2.	Balance .....	13
6.3.	Cuenta de Resultados.....	14

## 1. PRINCIPIOS GENERALES

- a) El objetivo general de inversión es la obtención de una rentabilidad razonable priorizando la preservación del capital en términos reales.
- b) Se establece una división fundamental entre los excedentes de aplicación a corto y medio plazo y aquellos de muy largo plazo correspondientes a la dotación fundacional. Los objetivos de rentabilidad se establecerán en función de estas dos divisiones.
- c) La estrategia se basará en la inversión en instrumentos flexibles para adoptarse, en caso de que sea necesario, a cambios sustanciales en los planes de la Fundación o del entorno económico.
- d) En el caso de los fondos de aplicación a acorto o medio plazo se utilizarán instrumentos financieros simples (cuentas corrientes, depósitos bancarios con entidades con grado de inversión).
- e) En el caso de los fondos invertibles a muy largo plazo, la propuesta se basa en minimizar los costes de gestión optando por la gestión pasiva sobre índices generales RF/RV con rebalanceo periódico. Se consigue así limitar una gestión basada en puntuales visiones de mercado (eliminando el sesgo hacia objetivos de corto plazo) y evitar las elevadas comisiones de la gestión activa (que en esencia implican una diversificación similar a la de los índices).
- f) Se invertirá en activos financieros denominados en euros.
- g) Deben observarse los criterios contables y fiscales que se describen a continuación.

## 2. GESTIÓN DE LOS EXCEDENTES DE CORTO Y MEDIO PLAZO

Los excedentes de corto y medio plazo son aquellos fondos susceptibles de aplicación en la labor de la Fundación en un horizonte temporal de **24/36 meses**.

Para estos excedentes se recomienda la utilización de la cuenta corriente interempresa con Endesa Financiación Filiales (EFF) para fondos de aplicación en los próximos 12 meses, y en depósitos bancarios cuando haya certeza de aplicación de los fondos en un plazo mayor a 12 meses y aseguren una remuneración superior. La cancelación anticipada de estos depósitos bancarios o pagarés suele tener costes.

La Política del Grupo requiere que las entidades financieras en las que se inviertan estos excedentes tengan la calificación de **Grado de Inversión**.

## 3. GESTIÓN DE LOS EXCEDENTES DE LARGO PLAZO

Entendemos por excedentes de largo plazo por aquellos fondos susceptibles de inversión en horizontes temporales superiores a **5 años**.

Dado que el horizonte temporal es de muy largo plazo, se pueden considerar instrumentos de mayor volatilidad en el corto plazo. Igualmente debe tenerse en cuenta que el objetivo es la obtención de una rentabilidad razonable preservando el principal. Debe tenerse en cuenta el impacto de la volatilidad en la Cuenta de Reservas de la Fundación.

La presente propuesta define una estructura simple de reparto entre Renta Fija y Renta Variable a través de ETF referenciados a índices generales, debido a que:

- a) aseguran una adecuada diversificación
- b) son instrumentos de elevada liquidez
- c) están denominados en euros
- d) minimizan la gestión

La propuesta de composición estratégica de la cartera de los excedentes de largo plazo sería:

- a) Renta Fija [60]%
- b) Renta Variable [40]%

En el caso de la Renta Fija, serían carteras de bonos en euros con grado de inversión, tanto pública como privada. Dado el escenario de tipos actual, cabe la opción de sobreponderar ETF de corta duración.

En el caso de la Renta Variable, se proponen ETFs sobre índices de mercados europeos con valores de mediana/alta capitalización.

Tanto en Renta Fija como en Renta Variable existen alternativas de distribución de resultados (dividendos) o de acumulación de resultados, pudiendo optar por cualquiera de ellas.

La opción de **Distribución** permite a la Fundación obtener rendimientos regulares para atender sus objetivos fundacionales sin afectar activamente a la composición de la cartera.

### 3.1. Operativa de inversión de la Cartera de Largo Plazo.

- a) La inversión se hará durante los próximos 12-15 meses de acuerdo a la disponibilidad de los fondos en cada uno de los trimestres con el objetivo de **diversificar los puntos de entrada**. En cada trimestre el importe invertido no será superior al 25% del total de la cartera de largo plazo.
- b) Tanto en Renta Fija como en Renta Variable se optará por repartir la gestión entre 2 o 3 gestoras de primer nivel como herramienta de diversificación del riesgo operacional.
- c) Anualmente se rebalanceará la cartera a los ratios objetivos establecidos (RF 60% / RV 40%) con un porcentaje de tolerancia de  $\pm 5\%$ . Este rebalanceo se anticipará en el caso en que el reparto supere la banda RF 80% / RV 40% o RF 40% / RV 60%.

### 3.2. Tratamiento contable

Los activos financieros sobre los que se materializará la dotación fundacional tendrían un objetivo a largo plazo y corresponderían a ETF de renta fija y renta variable. A efectos de su valoración, se clasificarían como **activos financieros disponibles para la venta**, dado que el objetivo de estos activos no es su venta a corto plazo o la obtención de ganancias a corto plazo para la venta.

Su valoración contable sería de la siguiente manera:

- a) Se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- b) Posteriormente estos activos se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. **Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán directamente en el patrimonio neto**, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de resultados.

*Partiendo de la hipótesis de una volatilidad del 10% anual para la Renta Fija y del 25% anual para la Renta Variable, y con el nivel actual de fondos dotacionales de largo plazo (6,0 M€), la máxima pérdida anual que podría alcanzar la cartera sería de 1,0 M€. A 31 de agosto el saldo de Reservas es 1,7 M€ y el de Excedentes de ejercicios anteriores es 1,2 M€, ascendiendo el importe acumulado a 2,9 M€. Por tanto, de acuerdo a las hipótesis establecidas, el importe máximo de pérdidas de la cartera se encontraría por debajo del saldo de reservas acumuladas.*

### 3.3. Tratamiento fiscal

Las Fundaciones se consideran entidades sin fines lucrativos, siempre que cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que persigan fines de interés general.
- b) Que destinen a la realización de dichos fines al menos el 70% de las siguientes rentas e ingresos:
  - Las rentas de las explotaciones económicas que desarrollen.
  - Las rentas derivadas de la transmisión de bienes o derechos de su titularidad.
  - Los ingresos que obtengan por cualquier otro concepto deducidos los gastos necesarios para la obtención de esos ingresos.
- c) Que la actividad realizada no consista en el desarrollo de explotaciones económicas ajenas a su objeto o finalidad estatutaria (requisito que se entenderá cumplido si el importe neto de la cifra de negocio de esas actividades ajenas a su objeto no exceda del 40% de los ingresos totales de la entidad).

Las rentas obtenidas por entidades sin fines lucrativos procedentes de inversiones mobiliarias e inmobiliarias (dividendos, intereses, etc.) están exentas del Impuesto sobre Sociedades, así como las ganancias de capital que también están exentas. Las rentas derivadas de explotaciones económicas no exentas serán gravadas al tipo del 10%.

## 4. ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

A continuación se proponen instrumentos financieros como posibles alternativas de inversión para los excedentes de la Fundación Endesa:

- Excedentes de corto y medio plazo:
  - Cuenta corriente interempresa con EFF
  - Depósitos bancarios o pagarés de las siguientes entidades financieras: Santander, BBVA, Caixabank y Bankinter.
  
- Excedentes de largo plazo:
  - ETF de Renta Fija:

RENDA FIJA	Instrumento	Coste	Utilización Resultados	Rentabilidad 3 años	ISIN
Amundi Index Global Bond Euro Hedge	ETF Global Hedged	42 pb	Distribución	6,42%	<a href="#">LU0389813071</a>
iShares Euro Government Bond 1-3yr	ETF Eur Gov	20 pb	Distribución	2,24%	<a href="#">IE00B14X4Q57</a>
iShares Euro Aggregate Bond	ETF Gov + Corp IG	25 pb	Distribución	5,30%	<a href="#">IE00B3DKXQ41</a>

- ETF de Renta Variable:

RENDA VARIABLE	Instrumento	Coste	Utilización Resultados	Rentabilidad 3 años	ISIN
SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats	ETF	30 pb	Distribución	14,22%	<a href="#">IE00B5M1WJ87</a>
DB x-trackers Euro Stoxx Select Dividend 30	ETF	30 pb	Distribución	12,86%	<a href="#">LU0292095535</a>
Amundi Funds Index Equity Euro	Fondo	43 pb	Acumulación	12,40%	<a href="#">LU0389811372</a>
SPDR MSCI Europe	ETF	25 pb	Acumulación	13,20%	<a href="#">IE00BKWQQQ14</a>

En el caso de la renta fija, puede optarse igualmente por ETF similares de Acumulación en lugar de Distribución.

ANEXO

## 5. DETALLE DE LOS ETF PROPUESTOS

### 5.1. Amundi Index Global Bond Euro Hedge

El objetivo de este sub-fondo es seguir lo más coherente posible el cumplimiento de la JP Morgan GBI Global Traded Index Hedged Euro para reducir al mínimo la diferencia entre su rendimiento y el del Índice. Para alcanzar este objetivo, el Subfondo invertirá en valores que componen el Índice. El Subfondo tiene como objetivo lograr un nivel de error de seguimiento que la variabilidad anual de la diferencia de rendimientos entre los resultados del sub-fondo y su índice general no deberá superar el 1%. La exposición al índice se obtendrá ya sea a través de la inversión directa o mediante el uso de derivados o mediante una combinación de ambos.



Las principales posiciones son las siguientes:

Name	Sector	Country	% of Assets
US Treasury Note 4.25%	■	United States	5.18
⊕ US Treasury Note 0.5%	■	United States	3.18
⊖ US Treasury Bond 8.75%	■	United States	3.09
US Treasury Bond 8.125%	■	United States	2.33
US Treasury Bond 9.125%	■	United States	1.97
⊕ US Treasury Bond 7.125%	■	United States	1.93
⊕ US Treasury Note 2.125%	■	United States	1.79
⊕ Japan(Govt Of) 2.4%	■	Japan	1.65
⊕ Japan(Govt Of) 1.9%	■	Japan	1.64
US Treasury Note 1.125%	■	United States	1.57

### 5.2. iShares Euro Government Bond 1-3yr

Es un fondo cotizado que pretende replicar, en la máxima medida posible, el rendimiento del índice Barclays Capital Euro Government Bond 1-3 Year Term. El ETF invierte en valores del índice físicos. El índice Barclays Capital Euro Government Bond 1-3 Year Term ofrece exposición en bonos estatales

denominados en euros, de grado de inversión, emitidos por estados miembro de la UEM, con un plazo original comprendido entre 1,25 y 3,25 años. Sólo se incluyen en el índice bonos con una duración mínima calculada de 1,25 años y un importe pendiente mínimo de 2.000 millones. Los ETF de iShares son fondos gestionados por BlackRock. Se trata de vehículos transparentes, económicos y líquidos que cotizan en las bolsas como los títulos convencionales.



Las principales posiciones son las siguientes:

Nombre del activo	Sector	País	% de activos
⊖ Spain(Kingdom Of) 2.1%	---	España	14,95
⊖ Spain(Kingdom Of) 0.5%	---	España	11,28
⊖ Italy(Rep Of) 1.5%	---	Italia	10,88
⊖ Italy(Rep Of) 0.75%	---	Italia	10,60
⊖ Netherlands (Kingdom of) 0.5%	---	Holanda	10,09
⊖ Italy Rep 1.15%	---	Italia	9,66
⊖ France(Govt Of) 0.25%	---	Francia	9,40
⊖ Italy(Rep Of) 2.75%	---	Italia	8,58
⊖ Italy (Republic Of)	---	Italia	7,95
⊕ Spain(Kingdom Of) 0.25%	---	España	6,49

### 5.3. iShares Euro Aggregate Bond

El iShares Barclays Capital Euro Aggregate Bond proporciona exposición a una cesta de bonos aptos para la inversión denominados en euros que contiene bonos del tesoro, bonos de titulización y bonos corporativos. La inclusión en el fondo viene determinada por la moneda de emisión (p.ej. euros) y no por el domicilio del emisor. El iShares Barclays Euro Aggregate Bond ofrece un alto nivel de diversificación entre instrumentos de deuda internacionales investment grade.





Las principales posiciones son las siguientes:

Nombre del activo	Sector	País	% de activos
⊕ Italy(Rep Of) 0.18%	---	Italia	0,61
⊕ BlackRock ICS Euro Liq Agency Inc	---	Irlanda	0,61
France(Govt Of) 4.25%	---	Francia	0,60
France(Govt Of) 0.3%	---	Francia	0,54
⊕ France(Govt Of) 3.25%	---	Francia	0,50
Italy(Rep Of) 6%	---	Italia	0,48
France(Govt Of) 2.75%	---	Francia	0,48
⊕ France(Govt Of) 3.75%	---	Francia	0,45
⊕ France(Govt Of) 2.5%	---	Francia	0,45
France(Govt Of) 3.75%	---	Francia	0,44

#### 5.4. SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats

El objetivo de inversión es replicar el comportamiento de determinados valores emitidos por compañías de la Eurozona con una alta rentabilidad por dividendo. El fondo pretende conseguirlo fijando como modelo el índice S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats.



Las principales posiciones son las siguientes:

SECURITY NAME	WEIGHT
<b>Enagas SA</b>	4,30%
<b>Munich Reinsurance Company</b>	4,03%
<b>EDP - Energias de Portugal SA</b>	3,96%
<b>Abertis Infraestructuras SA</b>	3,60%
<b>Axel Springer SE</b>	3,43%
<b>Total SA</b>	3,39%
<b>Red Electrica Corp. SA</b>	3,34%
<b>Lagardere SCA</b>	3,19%
<b>CNP Assurances SA</b>	3,17%
<b>Hera S.p.A.</b>	3,15%

## 5.5. DB x-trackers Euro Stoxx Select Dividend 30

El objetivo del fondo es el seguimiento del Índice DJ STOXX Global Select Dividend 30. El universo de este índice se define como todas las empresas que paguen dividendos en el EURO STOXX Index que hayan registrado durante cinco años una tasa de crecimiento no negativa del dividendo por acción y un ratio entre dividendos y beneficios por acción (índice de pago de dividendos) inferior o igual al 60%. El EURO STOXX Index contiene los mayores valores de 12 países de la zona euro (es decir, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal y España) y es un subconjunto del STOXX 600 Index. El Índice representa los valores de mayor rentabilidad según el rendimiento de los dividendos netos publicados dentro de su mercado nacional en la zona euro.



Las principales posiciones son las siguientes:











ENI S.p.A. ORD EUR 1	5,57%
Snam SpA	5,05%
EDP Energias de Portugal SA ORD EUR 1	4,43%
Proximus PLC	4,22%
Vivendi ORD EUR 5.5	4,18%
Total SA ORD EUR 2.5	4,08%
Scor Ord Eur 7.876972	4,07%
Banco Santander SA	4,03%
Allianz SE ORD REGD EUR NPV	3,94%
AXA ORD EUR 2.29	3,63%

## 5.6. Amundi Funds Index Equity Euro

El objetivo de este sub-fondo es replicar el índice MSCI EMU y minimizar la diferencia entre su rendimiento y el del Índice. El Sub-fondo tiene como objetivo lograr un nivel de error de seguimiento que la variabilidad anual de la diferencia de rendimientos entre los resultados del sub-fondo y su índice general no deberá superar el 2%. Sobre una base diaria, el gestor tiene por objetivo mantener el error de seguimiento en virtud de 0,50%. La exposición al índice se obtendrá ya sea a través de la inversión directa o mediante el uso de derivados o mediante una combinación de ambos.

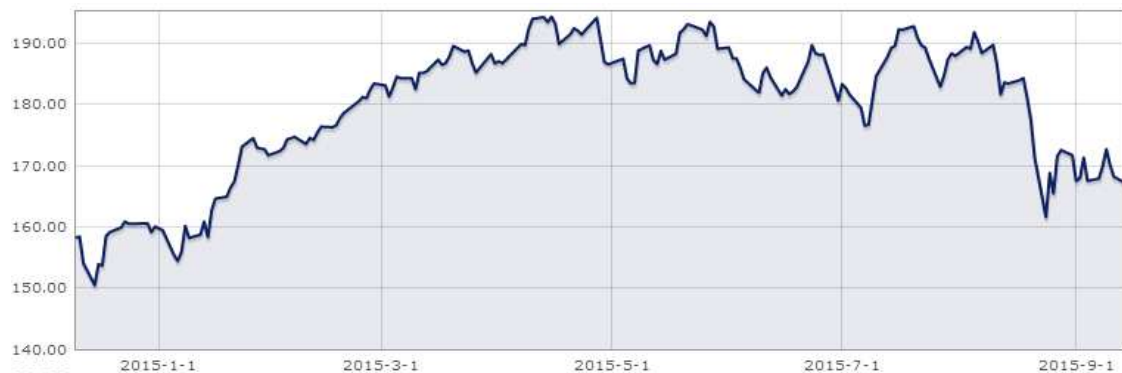


Las principales posiciones son las siguientes:

Nombre del activo	Sector	País	% de activos
Sanofi		Francia	3,14
Bayer AG		Alemania	3,02
Ⓢ Total SA		Francia	2,64
Banco Santander SA		España	2,43
Anheuser-Busch Inbev SA		Bélgica	2,33
Siemens AG		Alemania	2,12
Daimler AG		Alemania	2,11
Basf SE		Alemania	1,94
Allianz SE		Alemania	1,87
Unilever NV DR		Holanda	1,78

## 5.7. SPDR MSCI Europe

El objetivo de inversión es replicar la actuación del índice MSCI Europe neto con reinversión de dividendos. Este índice tiene representadas todas las acciones registradas en países europeos.



Las principales posiciones son las siguientes:

SECURITY NAME	WEIGHT
<b>Nestle S.A.</b>	3,00%
<b>Novartis AG</b>	2,72%
<b>Roche Holding Ltd Genusssch.</b>	2,35%
<b>HSBC Holdings plc</b>	1,90%
<b>Sanofi</b>	1,45%
<b>Bayer AG</b>	1,39%
<b>Novo Nordisk A/S Class B</b>	1,36%
<b>Total SA</b>	1,25%
<b>British American Tobacco p.l.c.</b>	1,24%
<b>Royal Dutch Shell Plc Class A</b>	1,21%

## 6. ANEXO II

### 6.1. Calendario vencimiento inversiones actuales

#### INVERSIONES FINANCIERAS A 31/08/2015

FONDOS DOTACIÓN FUNDACIONAL (L/P)	ENTIDAD	Tipo	Importe (€)	Vencimiento	Plazo (años)
Depósito Bankia B.P. 5486843	Bankia	1,60	1.061.000	09-nov-15	0,19
BBVA Senior Finance EMTN 5414003	UBS	3,25	301.869	21-mar-16	0,55
Bonos del Estado 2514004	Caixabank	4,25	1.327.349	31-oct-16	1,17
Obligaciones Banco Sabadell 2514036	Sabadell	2,50	1.016.070	05-dic-16	1,26
Cuenta Corriente 2423000	EFF	Euribor+0,5	2.303.833	31-dic-20	-
			<b>6.010.121</b>		

FONDOS DISPONIBLES (C/P)	ENTIDAD	Tipo	Importe (€)	Vencimiento	Plazo (años)
Cuenta Corriente 2423000	EFF	Euribor+0,5	1.509.293	31-dic-20	-
Intereses devengados pendientes de cobro	Varias		94.160		
			<b>1.603.453</b>		

**TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS 7.613.574**

TESORERÍA	ENTIDAD	Tipo	Importe (€)
Caja 5700000			1.082
Bancos 572XXXX			1.463.128
			<b>1.464.210</b>

### 6.2. Balance

#### BALANCE AL 31 DE AGOSTO DE 2015

ACTIVO	Miles de euros		PASIVO	Miles de euros	
	31/08/2015	31/12/2014		31/08/2015	31/12/2014
<b>Activo no corriente</b>	<b>18.052</b>	<b>14.696</b>	<b>Patrimonio Neto</b>	<b>16.298</b>	<b>15.646</b>
<b>Inmovilizado material</b>	<b>4.311</b>	<b>4.356</b>	<b>Fondos propios</b>	<b>9.688</b>	<b>8.969</b>
Terrenos y construcciones	3.848	3.866	<b>Dotación fundacional</b>	<b>6.010</b>	<b>6.010</b>
Otro inmovilizado material	463	490	Dotación fundacional	6.010	6.010
<b>Inversiones inmobiliarias</b>	<b>7.585</b>	<b>7.694</b>	<b>Reservas</b>	<b>1.713</b>	<b>1.713</b>
Terrenos	1.292	1.292	Otras reservas	1.713	1.713
Construcciones	6.293	6.402	<b>Excedentes de ejercicios anteriores</b>	<b>1.247</b>	<b>1.165</b>
<b>Inversiones en empresas del grupo a largo plazo</b>	<b>3.813</b>	-	Remanente	1.247	1.165
Créditos a empresas del grupo	3.813	-	<b>Excedente positivo/ (negativo) del ejercicio</b>	<b>718</b>	<b>81</b>
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>2.343</b>	<b>2.646</b>	<b>Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>6.610</b>	<b>6.677</b>
Valores representativos de deuda	2.343	2.646	Subvenciones	6.610	6.677
Otros activos financieros	-	-			
<b>Activo corriente</b>	<b>3.434</b>	<b>5.831</b>	<b>Pasivo no corriente</b>	<b>1.444</b>	<b>1.444</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>513</b>	<b>577</b>	<b>Deudas con entidades del grupo a largo plazo</b>	<b>1.444</b>	<b>1.444</b>
Deudores empresas del grupo	480	519			
Otros créditos con las Administraciones Públicas	33	58			
<b>Inversiones en empresas del grupo a corto plazo</b>	<b>4</b>	-	<b>Pasivo corriente</b>	<b>3.744</b>	<b>3.437</b>
Intereses de créditos a empresas del grupo	4	-	<b>Deudas con entidades del grupo a corto plazo</b>	<b>191</b>	<b>181</b>
<b>Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>1.453</b>	<b>5.117</b>	<b>Beneficiarios acreedores</b>	<b>3.526</b>	<b>3.002</b>
Instrumentos de patrimonio	-	1.005	<b>Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar</b>	<b>27</b>	<b>254</b>
Valores representativos de deuda	370	326	Acreedores varios	-	150
Otros activos financieros	1.083	3.786	Personal	9	-
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>1.464</b>	<b>137</b>	Otras deudas con Administraciones Públicas	18	104
Tesorería	1.464	137			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>21.486</b>	<b>20.527</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>21.486</b>	<b>20.527</b>

### 6.3. Cuenta de Resultados

	Miles de euros	
	31/08/2015	Ejercicio 2014
<b>Excedente del ejercicio</b>		
<b>Ingresos de la actividad propia</b>	3.000	3.497
Ingresos de promociones, patrocinadores y colaboraciones	3.000	3.000
Ingresos por reintegro de ayudas y asignaciones	-	497
<b>Ventas y otros ingresos ordinarios de la actividad mercantil</b>	464	680
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	464	680
<b>Gastos por ayudas y otros</b>	(2.248)	(3.144)
Ayudas monetarias	(2.248)	(3.144)
<b>Gastos de personal</b>	(88)	(122)
Sueldos, salarios y asimilados	(66)	(90)
Cargas sociales	(22)	(32)
<b>Otros gastos de la actividad</b>	(412)	(862)
Servicios exteriores	(412)	(862)
<b>Amortización del inmovilizado</b>	(155)	(233)
<b>Subvenciones, donaciones y legados de capital traspasados al excedente del ejercicio</b>	66	98
Afectas a la actividad mercantil	48	72
Afectas a la actividad propia	18	26
<b>EXCEDENTE DE LA ACTIVIDAD</b>	<b>627</b>	<b>(86)</b>
<b>Ingresos financieros</b>	<b>100</b>	<b>183</b>
De valores negociables y otros instrumentos financieros	100	183
De entidades del grupo y asociadas	7	-
De terceros	93	183
<b>Gastos financieros</b>	<b>(10)</b>	<b>(21)</b>
Por deudas con entidades del grupo y asociadas	(10)	(21)
Por deudas con terceros	-	-
<b>Variación de valor razonable en instrumentos financieros</b>	<b>1</b>	<b>5</b>
Cartera de negociación y otros	1	5
<b>EXCEDENTE DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS</b>	<b>91</b>	<b>167</b>
<b>EXCEDENTE ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>718</b>	<b>81</b>
Impuesto sobre beneficios	-	-
<b>VARIACION DEL PATRIMONIO NETO POR INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>718</b>	<b>81</b>

<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>		
<b>Variación del patrimonio neto por ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto</b>	-	-
<b>Reclasificaciones al excedente del ejercicio</b>		
Subvenciones recibidas	(66)	(98)
<b>Variación del patrimonio neto por reclasificaciones al excedente del ejercicio</b>	<b>(66)</b>	<b>(98)</b>
<b>VARIACION DEL PATRIMONIO NETO POR INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO</b>	<b>(66)</b>	<b>(98)</b>
<b>RESULTADO TOTAL POR VARIACIÓN DEL PATRIMONIO NETO EN EL EJERCICIO</b>	<b>652</b>	<b>(17)</b>