

**Informe de Auditoría Independiente**

**MAPFRE INVERSIÓN, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2014**

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de MAPFRE INVERSIÓN, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.:

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de MAPFRE INVERSIÓN, SOCIEDAD DE VALORES, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

#### *Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales*

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MAPFRE INVERSIÓN, SOCIEDAD DE VALORES, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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



Building a better  
working world

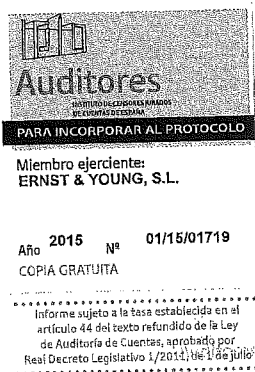
2

### Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de MAPFRE INVERSIÓN, SOCIEDAD DE VALORES, S.A. a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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



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

Francisco J. Fuentes García

9 de marzo de 2015

**CUENTAS ANUALES E  
INFORME DE GESTIÓN 2014**



BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013			
ACTIVO	Nota de la memoria	2014	2013
<b>1. Tesorería</b>	<b>7</b>	80.557,79	48.118,18
<b>2. Cartera de negociación</b>	<b>8</b>	30.646.855,86	328.468,65
2.1. Valores representativos de deuda		29.198.831,39	0,00
2.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
2.3. Derivados de negociación		1.448.024,47	328.468,65
2.4. Otros activos financieros		0,00	0,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
<b>3. Otros activos financieros a valor razonable con cambios en p y g</b>		0,00	0,00
3.1. Valores representativos de deuda		0,00	0,00
3.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
3.3. Otros activos financieros		0,00	0,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
<b>4. Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>9</b>	105.708.080,96	112.828.739,02
4.1. Valores representativos de deuda		59.358.136,41	81.549.213,96
4.2. Instrumentos de capital		46.349.944,55	31.279.525,06
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		3.137.400,00	3.070.051,60
<b>5. Inversiones crediticias</b>	<b>10</b>	50.997.551,78	86.179.535,24
5.1. Crédito a intermediarios financieros		50.997.551,78	86.179.416,26
5.2. Crédito a particulares		0,00	118,98
5.3. Otros activos financieros		0,00	0,00
<b>6. Cartera de inversión a vencimiento</b>		0,00	0,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
<b>7. Derivados de cobertura</b>		0,00	0,00
<b>8. Activos no corrientes en venta</b>		0,00	0,00
8.1. Valores representativos de deuda		0,00	0,00
8.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
8.3. Activo material		0,00	0,00
8.4. Otros		0,00	0,00
<b>9. Participaciones</b>	<b>11</b>	16.488.977,63	16.483.977,63
9.1. Entidades del grupo		16.488.977,63	16.483.977,63
9.2. Entidades multigrupo		0,00	0,00
9.3. Entidades asociadas		0,00	0,00
<b>10. Contratos de seguros vinculados a pensiones</b>	<b>17</b>	2.456.044,74	2.532.690,22
<b>11. Activo material</b>	<b>12</b>	723.360,07	805.174,46
11.1. De uso propio		723.360,07	805.174,46
11.2. Inversiones inmobiliarias		0,00	0,00
<b>12. Activo intangible</b>	<b>13</b>	212,63	2.660,21
12.1. Fondo de comercio		0,00	0,00
12.2. Otro activo intangible		212,63	2.660,21
<b>13. Activos fiscales</b>	<b>22</b>	1.850.480,26	2.185.906,60
13.1. Corrientes		60.190,99	87.845,59
13.2. Diferidos		1.790.289,27	2.098.061,01
<b>14. Resto de activos</b>	<b>18</b>	721.677,39	286.060,85
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>209.673.799,11</b>	<b>221.681.331,06</b>

(Datos en Euros)



BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013			
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota de la memoria	2014	2013
<b>1. Cartera de negociación</b>	<b>15</b>	1.427.874,47	34.798,49
<b>2. Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en p y g</b>		0,00	0,00
<b>3. Pasivos financieros a coste amortizado</b>	<b>16</b>	1.513.663,95	27.559.677,40
3.1. Deudas con intermediarios financieros		296.432,08	27.141.194,59
3.2. Deudas con particulares		1.217.231,87	418.482,81
3.3. Empréstitos y pasivos subordinados		0,00	0,00
3.4. Otros pasivos financieros		0,00	0,00
<b>4. Derivados de cobertura</b>		0,00	0,00
<b>5. Pasivos asociados con activos no corrientes en venta</b>		0,00	0,00
<b>6. Provisiones</b>	<b>17,19</b>	7.544.141,37	8.327.436,73
6.1. Fondos para pensiones y obligaciones similares		3.046.980,46	3.012.057,82
6.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		0,00	0,00
6.3. Otras provisiones		4.497.160,91	5.315.378,91
<b>7. Pasivos fiscales</b>	<b>22</b>	6.840.445,93	5.483.837,68
7.1. Corrientes		3.819.642,91	2.950.995,51
7.2. Diferidos		3.020.803,02	2.532.842,17
<b>8. Resto de pasivos</b>	<b>18</b>	15.945.418,21	14.957.184,94
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>33.271.543,93</b>	<b>56.362.935,24</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>4</b>	167.339.845,88	159.413.430,76
<b>1. Capital</b>		33.055.000,00	33.055.000,00
1.1. Escriturado		33.055.000,00	33.055.000,00
1.2. <i>Menos: Capital no exigido</i>		0,00	0,00
<b>2. Prima de emisión</b>		0,00	0,00
<b>3. Reservas</b>		120.823.106,14	112.287.507,21
3.1. Reserva legal		6.611.000,00	6.611.000,00
3.2. Reservas de revalorización		0,00	0,00
3.3. Otras reservas		1.323.427,69	1.323.427,69
3.4. Resultados negativos de ejercicios anteriores		0,00	0,00
3.5. Remanente		112.888.678,45	104.353.079,52
<b>4. Otros instrumentos de capital</b>		0,00	0,00
<b>5. <i>Menos: Valores propios</i></b>		0,00	0,00
<b>6. Resultado del ejercicio</b>	<b>4</b>	33.488.473,25	31.780.923,55
<b>7. <i>Menos: Dividendos y retribuciones</i></b>		-20.026.733,51	-17.710.000,00
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>		9.062.409,30	5.909.965,06
1. Activos financieros disponibles para la venta	<b>9</b>	9.062.409,30	5.909.965,06
2. Coberturas de los flujos de efectivo		0,00	0,00
3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		0,00	0,00
4. Diferencias de cambio		0,00	0,00
5. Resto de ajustes por valoración		0,00	0,00
<b>SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS</b>		0,00	0,00
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>209.673.799,11</b>	<b>221.686.331,06</b>

(Datos en euros)





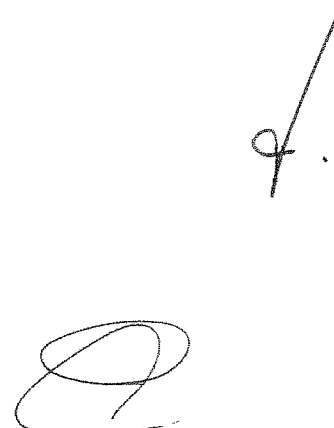

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013			
PRO-MEMORIA	Nota de la memoria	2014	2013
1. Avales y garantías concedidas	20	426.466.507,39	606.540.281,81
2. Otros pasivos contingentes		0,00	0,00
3. Compromisos de compraventa de valores a plazo	8,15,20	99.954.553,16	25.652.493,66
4. Valores propios cedidos en préstamo		0,00	0,00
5. Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		0,00	0,00
6. Derivados financieros		0,00	0,00
7. Otras cuentas de riesgo y compromiso		0,00	0,00
<b>TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO</b>		<b>526.421.060,55</b>	<b>632.192.775,47</b>
1. Depósito de títulos	20	3.501.114.694,43	2.532.045.090,60
2. Carteras gestionadas	20	1.231.519.371,30	1.048.465.443,44
3. Otras cuentas de orden	20	39.206.585.423,70	35.375.994.425,23
<b>TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>43.939.219.489,43</b>	<b>38.956.504.959,27</b>

(Datos en Euros)

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO  
 EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

CONCEPTOS	Nota de la memoria	2014	2013
1. Intereses y rendimientos asimilados (+)	8, 9, 10	3.165.764,21	3.498.737,77
2. Intereses y cargas asimiladas (-)	16	-176.174,11	-186.741,76
<b>MARGEN DE INTERESES (+/-)</b>		2.989.590,10	3.311.996,01
3. Rendimiento de instrumentos de capital (+)	9, 11	4.792.313,35	3.634.189,00
4. Comisiones percibidas (+)	21	68.492.190,29	57.923.358,41
5. Comisiones pagadas (-)	21	-23.253.732,87	-20.953.184,76
<b>6. Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)</b>		2.638.487,69	7.334.500,27
6.1. Cartera negociación (+/-)	8, 15	2.014.066,09	7.523.617,26
6.2. Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)		0,00	0,00
6.3. Instr. financieros no valorados a valor razonable con cambios en p y g (+/-)		0,00	0,00
6.4. Otros (+/-)	9	624.421,60	-189.116,99
7. Diferencias de cambio (neto) (+/-)	10	23.856,88	5.718,90
8. Otros productos de explotación (+)		0,00	0,00
9. Otras cargas de explotación (-)		-237.701,52	-297.356,81
<b>MARGEN BRUTO (+/-)</b>		55.445.003,92	50.959.221,02
10. Gastos de personal (-)	21	-5.201.521,81	-5.751.434,48
11. Gastos generales (-)	21	-4.412.457,61	-4.512.190,70
12. Amortización (-)	12, 13	-119.118,26	-116.484,28
13. Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)	19	818.218,00	3.412.433,81
<b>14. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) (+/-)</b>		0,00	0,00
14.1. Inversiones crediticias (+/-)		0,00	0,00
14.2. Otros instr.financ.no valorados a valor razonable con cambios en p y g (+/-)	9	0,00	0,00
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (+/-)</b>		46.530.124,24	43.991.545,37
<b>15. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) (+/-)</b>		-1.288.248,88	-135.247,08
15.1. Activos materiales (+/-)		0,00	0,00
15.2. Activos intangibles (+/-)		0,00	0,00
15.3. Resto (+/-)	10	-1.288.248,88	-135.247,08
16. Ganancias/(Pérdidas) en la baja de activos (+/-)		1.076.818,11	-806,58
17. Diferencia negativa en combinaciones de negocios (-)		0,00	0,00
18. Ganancias/(Pérdidas) en activos no corrientes en venta (+/-)		0,00	0,00
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (+/-)</b>		46.318.693,47	43.855.491,71
19. Impuesto sobre beneficios (-)	22	-12.830.220,22	-12.074.568,16
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)</b>		33.488.473,25	31.780.923,55
20. Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-)		0,00	0,00
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		33.488.473,25	31.780.923,55

(Datos en Euros)



**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO  
 EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS**

INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2014	2013
<b>A) Resultado del ejercicio (+/-)</b>	<b>33.488.473,25</b>	<b>31.780.923,55</b>
<b>B) OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS (+/-)</b>	<b>3.152.444,24</b>	<b>4.175.990,75</b>
<b>1. Activos financieros disponibles para la venta (+/-)</b>	<b>3.640.405,08</b>	<b>5.965.701,07</b>
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	3.940.314,45	6.450.309,97
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-299.909,37	-484.608,90
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>2. Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)	0,00	0,00
d) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero(+/-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>4. Diferencias de cambio (+/-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>5. Activos no corrientes en venta</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>6. Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>7. Resto de ingresos y gastos reconocidos (+/-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>8. Impuesto sobre beneficio (+/-)</b>	<b>-487.960,84</b>	<b>-1.789.710,32</b>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B)</b>	<b>36.640.917,49</b>	<b>35.956.914,30</b>

(Datos en Euros)




6

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO-2014**

CONCEPTO	TOTAL FONDOS PROPIOS											AJUSTES POR VALORACIÓN					Total patrimonio neto
	Capital	Prima emisión y Reservas (1)	(+/-) Resultados financieros y remanente	Menos: Valores propios	Otros instrumentos de capital	Resultado del Ejercicio	Total fondos propios	Adifins financieros disponibles para la venta	Plusvalías a v. razonable con cambios en patrimonio neto	Coberturas	Diferencias de cambio	Resto de ajustes por valoración	Total ajustes	Subvenciones donaciones y legados			
Saldo final a 31/12/2013	33.055.000,00	-9.775.572,31	104.353.079,52	0,00	0,00	31.780.923,55	159.413.430,76	5.909.965,06	0,00	0,00	0,00	5.909.965,06	0,00	0,00	165.323.395,82		
Ajustes por cambios de criterio contable	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Ajustes por errores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Saldo inicial ajustado a 01/01/14	33.055.000,00	-9.775.572,31	104.353.079,52	0,00	0,00	31.780.923,55	159.413.430,76	5.909.965,06	0,00	0,00	0,00	5.909.965,06	0,00	0,00	165.323.395,82		
Total Ingresos (gastos) reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	33.488.473,25	33.488.473,25	3.152.444,24	0,00	0,00	0,00	3.152.444,24	0,00	0,00	36.640.917,49		
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	-2.316.733,51	8.536.598,93	0,00	0,00	-31.780.923,55	-25.552.058,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-25.552.058,13		
Aumento de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
(A) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Cancelación de pasivos financieros en patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Financiamiento de otros instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Recapitalización de la pasiva financiera	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Distribución de dividendos/ remuneraciones a socios	0,00	-20.026.733,51	0,00	0,00	0,00	-5.625.000,00	-25.651.733,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-25.651.733,51		
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	0,00	17.710.000,00	8.445.923,55	0,00	0,00	-26.155.923,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Incremental (educación) por combinaciones de negocio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Plusvalías con instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Resto de incrementos (reducciones) del patrimonio neto	0,00	-12.092.305,82	112.888.878,45	0,00	0,00	33.488.473,25	167.339.845,88	9.062.409,30	0,00	0,00	0,00	9.062.409,30	0,00	0,00	176.402.255,18		
Saldo final a 31/12/2014 (Datos en Euros)	33.055.000,00	-12.092.305,82	112.888.878,45	0,00	0,00	33.488.473,25	167.339.845,88	9.062.409,30	0,00	0,00	0,00	9.062.409,30	0,00	0,00	176.402.255,18		

(1) La columna Prima de emisión y Reservas, a efectos de cumplimiento este estado, engloba los siguientes epígrafes del patrimonio neto de Balance: Prima de emisión, Reserva legal, Otras aportaciones y Menos: Dividendos

## B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO-2013

CONCEPTO	TOTAL FONDOS PROPIOS										AJUSTES POR VALORACIÓN						Total patrimonio neto
	Capital	Prima emisión y Reservas (1)	(+) Resultados anteriores y remanente	Menos: Valores propios	Otros Instrumentos Capital	Resultado del Ejercicio	Total fondos propios	Activos financieros disponibles para la venta	Pasivos a v. razonable con cambio en patrimonio neto	Coberturas	Diferencias de cambio	Rebo de ajustes por valoración	Total ajustes	Subvenciones donaciones y legados			
Saldo final al 31/12/2012	33.055.000,00	-4.605.572,31	97.981.979,82	0,00	0,00	24.105.017,64	150.536.425,15	1.733.974,31	0,00	0,00	0,00	1.733.974,31	0,00	0,00	152.270.399,46		
Ajustes por cambios de criterio contable	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Ajustes por errores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Saldo inicial	33.055.000,00	-4.605.572,31	97.981.979,82	0,00	0,00	24.105.017,64	150.536.425,15	1.733.974,31	0,00	0,00	0,00	1.733.974,31	0,00	0,00	152.270.399,46		
Total ingresos(gastos) reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.780.923,55	31.780.923,55	4.175.990,75	0,00	0,00	0,00	4.175.990,75	0,00	0,00	35.956.914,30		
Otros variaciones del patrimonio neto	0,00	-5.170.000,00	6.371.099,70	0,00	0,00	-24.105.017,64	-22.903.917,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-22.903.917,94		
Aumento de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
(-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Comisión de gastos financieros en patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Incrementos de otros instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Reclasificación de la pasivos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Distribución de dividendos/reintegraciones a socios	0,00	-17.710.000,00	0,00	0,00	0,00	-4.895.000,00	-22.605.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-22.605.000,00		
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	0,00	12.540.000,00	6.670.017,64	0,00	0,00	-19.210.017,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Incremento(reducción) por combinaciones de negocio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Pagos con instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Paso de incrementos (reducciones) del patrimonio neto	0,00	0,00	-296.917,94	0,00	0,00	0,00	-288.917,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-296.917,94		
Saldo final al 31/12/2013	33.055.000,00	-9.775.572,31	104.353.079,52	0,00	0,00	31.780.923,55	159.413.430,76	5.909.965,06	0,00	0,00	0,00	5.909.965,06	0,00	0,00	165.323.395,82		

(Datos en Euros)

(1) La columna Prima de emisión y Reservas, a efectos de cumplir este estado, engloba los siguientes epígrafes del patrimonio neto de Balance: Prima de emisión, Reserva legal, Otras aportaciones y Menos: Dividendos



ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013		
CONCEPTOS	2014	2013
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)</b>	29.372.047,18	30.657.174,71
Resultado antes de impuestos	46.318.693,47	43.855.491,71
<b>Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	-318.899,99	-3.160.645,45
Amortización (+)	119.118,26	116.484,28
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)	0,00	0,00
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)	-818.218,00	-3.412.433,81
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)	0,00	0,00
Resultado por venta de participaciones (+/-)	0,00	0,00
Otras partidas (+/-)	380.199,75	135.304,08
<b>Resultado Ajustado (+/-)</b>	45.999.793,48	40.694.846,26
<b>Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)</b>	19.994.159,58	4.286.205,03
Inversiones crediticias (+/-)	38.835.001,23	-8.430.340,27
Cartera de negociación (+/-)	-29.193.942,86	0,00
Otros Activos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)	0,00	0,00
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	10.761.063,15	12.769.466,28
Otros activos de explotación (+/-)	-407.961,94	-52.920,98
<b>Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)</b>	-25.057.780,18	-2.584.512,69
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	-26.046.013,45	-283.126,89
Cartera de negociación (+/-)	0,00	0,00
Otros Pasivos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)	0,00	0,00
Otros pasivos de explotación (+/-)	988.233,27	-2.301.385,80
<b>Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)</b>	-11.564.125,70	-11.739.363,89
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (+/-)</b>	-34.856,29	-211.463,27
<b>Pagos (-)</b>	-34.856,29	-211.463,27
Cartera de inversión a vencimiento (-)	0,00	0,00
Participaciones (-)	0,00	0,00
Activos materiales (-)	-34.856,29	-211.463,27
Activos intangibles (-)	0,00	0,00
Otras unidades de negocio (-)	0,00	0,00
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)	0,00	0,00
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)	0,00	0,00
<b>Cobros (+)</b>	0,00	0,00
Cartera de inversión a vencimiento (+)	0,00	0,00
Participaciones (+)	0,00	0,00
Activos materiales (+)	0,00	0,00
Activos intangibles (+)	0,00	0,00
Otras unidades de negocio (+)	0,00	0,00
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (+)	0,00	0,00
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (+)	0,00	0,00
<b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	-25.651.733,51	-22.605.000,00
<b>Pagos (-)</b>	0,00	0,00
Amortización instrumentos de patrimonio (-)	0,00	0,00
Adquisición instrumentos capital propio (-)	0,00	0,00
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)	0,00	0,00
Devolución y amortización de pasivos subordinados, préstamos y otras financ.rec. (-)	0,00	0,00
<b>Cobros (-)</b>	0,00	0,00
Emisión instrumentos de patrimonio (+)	0,00	0,00
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)	0,00	0,00
Emisión obligaciones y otros valores negociables (-)	0,00	0,00
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)	0,00	0,00
<b>Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)</b>	-25.651.733,51	-22.605.000,00
<b>4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes de efectivo</b>	0,00	0,00
<b>5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (1+2+3+4)</b>	3.685.457,38	7.840.711,44
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>	34.930.908,01	27.090.196,57
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio</b>	38.616.365,39	34.930.908,01

(Datos en Euros)

El Estado de Flujos de Efectivo contiene básicamente los movimientos de Tesorería, Depósitos a la vista, e Intereses devengados de depósitos.

## MEMORIA EJERCICIO 2014

### 1. ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL

MAPFRE INVERSIÓN, Sociedad de Valores, S.A. (en adelante la Sociedad) se rige por las disposiciones que le son aplicables, en especial por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; modificada por la Ley 37/1998 de 16 de noviembre y la Ley 47/2007 de 19 diciembre; el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero y las diversas Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que la desarrollan.

Tiene por objeto social el desarrollo de todas las actividades previstas en el artículo nº 71 de la Ley 24/1988, siendo sus principales actividades, la recepción, transmisión y ejecución de órdenes, el depósito y administración de títulos y la gestión discrecional de carteras y su ámbito de actuación todo el territorio nacional.

Su domicilio social se encuentra ubicado en Carretera de Pozuelo nº 50-1, Módulo Sur, Planta 2, 28222 - Majadahonda (Madrid).

Las cuentas anuales del ejercicio 2014 de la Sociedad, son formuladas por el Consejo de Administración en su reunión del 13 de febrero de 2015.

La Sociedad es filial de MAPFRE VIDA, S.A. (con domicilio en Carretera de Pozuelo nº 50-1, 28222 Majadahonda (Madrid)) y forma parte del GRUPO MAPFRE, integrado por MAPFRE S.A. y diversas sociedades con actividad en los sectores asegurador, financiero, mobiliario y de servicios.

La entidad dominante última es FUNDACIÓN MAPFRE, entidad sin ánimo de lucro domiciliada en Madrid, Paseo de Recoletos 23.

Las cuentas anuales de MAPFRE VIDA S.A., correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 son formuladas con fecha 12 de marzo de 2015, por su Consejo de Administración, y se depositan en el Registro Mercantil de Madrid. Las cuentas anuales consolidadas de FUNDACIÓN MAPFRE serán depositadas en el Registro Mercantil de Madrid, remitiendo una copia de las mismas al Registro de Fundaciones.

La Sociedad está exenta de la obligación de formular cuentas anuales e informe de gestión consolidado de acuerdo con la legislación vigente, al integrarse en las cuentas consolidadas del Grupo cuya entidad dominante es MAPFRE, S.A.

El número total de representantes de la Sociedad en 2014 es de 5.910 (5.828 en 2013), distribuidos por Comunidades Autónomas, y comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



## 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

### a) IMAGEN FIEL

La imagen fiel del patrimonio, situación financiera y resultados, así como la veracidad de los flujos incorporados en el estado de flujos de efectivo resulta de la aplicación de las disposiciones legales en materia contable, sin que, a juicio de los Administradores, sea necesario incluir informaciones complementarias.

### b) PRINCIPIOS CONTABLES

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo a los Principios Contables Básicos admitidos con carácter general, a los criterios previstos en la normativa específica que regulan la actividad de la Sociedad, principalmente la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y al resto de la legislación mercantil aplicable.

### c) ASPECTOS CRÍTICOS DE LA VALORACIÓN Y ESTIMACIÓN DE LA INCERTIDUMBRE

En la preparación de las cuentas anuales se han utilizado juicios y estimaciones basados en hipótesis sobre el futuro e incertidumbres que básicamente se refieren a cálculos de valor razonable y provisiones.

Las estimaciones e hipótesis utilizadas son revisadas de forma periódica y están basadas en la experiencia histórica y en otros factores que hayan podido considerarse más razonables en cada momento. Si como consecuencia de estas revisiones se produjese un cambio de estimación en un periodo determinado, su efecto se aplicaría en ese periodo y en su caso en los sucesivos.

### d) CORRECCIONES DE ERRORES

No se han detectado errores en las cuentas anuales de la Sociedad de ejercicios anteriores.

### e) COMPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN

No existen causas que impidan la comparación de las cuentas del ejercicio con las del precedente.



### **3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN**

Se reflejan a continuación las normas de registro y valoración aplicadas:

#### a) Instrumentos financieros

#### **ACTIVOS FINANCIEROS**

Se califican como activos financieros aquellos que corresponden a dinero en efectivo, instrumentos de patrimonio de otra empresa, o suponen un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero, o cualquier intercambio de instrumentos financieros en condiciones favorables.

- Los activos financieros se clasifican en:

#### **1.- Inversiones crediticias (Créditos y otras partidas a cobrar)**

Se incluyen en esta categoría los créditos a intermediarios financieros, los créditos a particulares y otros créditos por operaciones comerciales y no comerciales.

Tras su reconocimiento inicial por su valor razonable (precio de la transacción), se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

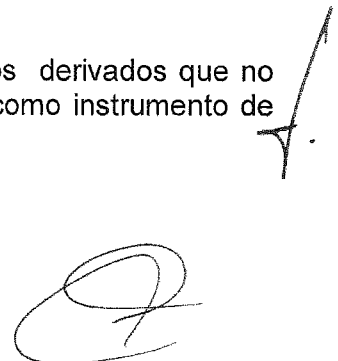
En el caso de créditos por operaciones comerciales y otras partidas como anticipos, créditos al personal, o dividendos a cobrar, con vencimiento no superior a un año sin tipo de interés contractual se valoran por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo, tanto en el reconocimiento inicial como en la valoración posterior, salvo que exista deterioro.

Las correcciones valorativas por deterioro, y en su caso su reversión, se realizan al cierre del ejercicio reconociendo un gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### **2-Cartera de negociación**

Se clasifican en esta categoría aquellos activos financieros adquiridos con el objetivo de realizarlos en el corto plazo, que forman parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente para la que existe evidencia de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo.

También forman parte de esta cartera los instrumentos financieros derivados que no suponen contrato de garantía financiera ni se hayan designado como instrumento de cobertura.



El reconocimiento inicial y su valoración posterior se realizan a valor razonable, sin deducir los costes de transacción. Los cambios producidos en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

### 3.- Activos financieros disponibles para la venta

Incluye los valores representativos de deuda, instrumentos de patrimonio de otras empresas y participaciones en fondos de inversión, que no se hayan incluido en ninguna otra categoría de activos financieros.

El reconocimiento inicial y su valoración posterior se realizan por su valor razonable, más los derechos preferentes de suscripción adquiridos, sin deducir los costes de transacción en que puedan incurrir en su enajenación.

- Los cambios producidos en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto hasta que el activo cause baja en el balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Las correcciones valorativas por deterioro del valor se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión de la corrección valorativa se abonará a la cuenta de pérdidas y ganancias a excepción de la correspondiente a instrumentos de patrimonio, cuya recuperación se registra directamente contra patrimonio neto.

Las inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no se puede determinar con fiabilidad se valoran por su coste menos el importe acumulado por correcciones valorativas por deterioro de valor.

Al menos al cierre del ejercicio se efectúan las correcciones valorativas necesarias, siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta se ha deteriorado, cuyo importe se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión de la corrección valorativa se abonará a la cuenta de pérdidas y ganancias a excepción de la correspondiente a los instrumentos de patrimonio, cuya recuperación se registra directamente contra patrimonio neto.

### 4.- Participaciones

Las inversiones en el patrimonio de entidades dependientes, multigrupo y asociadas se reconocen inicialmente y se valoran al coste, deducido en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Al cierre del ejercicio, cuando existe evidencia objetiva de que el valor en libros de la inversión no es recuperable, se realizan las correcciones valorativas necesarias.

El importe de la corrección valorativa se corresponde con la diferencia entre el valor en libros de la inversión y el importe recuperable, siendo este último el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión.

Las correcciones valorativas por deterioro, y en su caso su reversión, se registran como un gasto o ingreso del ejercicio en la cuenta de pérdidas y ganancias.



## 5.- Tesorería

La tesorería está integrada por la caja, los depósitos bancarios a la vista, y los equivalentes de efectivo que corresponden a aquellas inversiones a corto plazo de elevada liquidez que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y están sujetas a un riesgo poco significativo de cambios de valor.

### - Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho a recibirlo.

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos y los dividendos acordados en el momento de su adquisición.

### - Baja de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren.

Cuando un activo financiero se da de baja, la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles y el valor en libros del activo financiero, más cualquier importe acumulado reconocido directamente en patrimonio neto, determina la ganancia o pérdida producida y forma parte del resultado del ejercicio.

## PASIVOS FINANCIEROS

Se registran como pasivos financieros aquellos instrumentos emitidos, incurridos o asumidos, que suponen para la Sociedad una obligación contractual directa o indirecta atendiendo a su realidad económica, de entregar efectivo u otro activo financiero o intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones desfavorables.



- Los pasivos financieros se clasifican en:

1.- Cartera de negociación

Se clasifican en esta categoría aquellos pasivos financieros emitidos con el propósito de readquirirlos en el corto plazo, o que forman parte de una cartera de instrumentos financieros sobre los que existe evidencia de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o es un instrumento financiero derivado que no es un contrato de garantía ni ha sido asignado como instrumento de cobertura.

El reconocimiento inicial y su valoración posterior se realizan a valor razonable, sin deducir los gastos de transacción en que pueda incurrir en su enajenación. Los cambios producidos en el valor razonable se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

2.- Pasivos financieros al coste amortizado

Corresponden a deudas con intermediarios financieros, deudas con particulares y a débitos por operaciones comerciales y no comerciales.

Tras su reconocimiento inicial por su valor razonable (precio de la transacción), se valoran por su coste amortizado, y los intereses se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

En el caso de los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y sin un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, tanto la valoración inicial como posterior se realiza por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Baja de pasivos financieros

Los pasivos financieros se dan de baja cuando se ha extinguido la obligación inherente a los mismos. La diferencia entre el valor en libros de los pasivos financieros extinguidos y la contraprestación entregada, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio que tiene lugar.

b) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten inicialmente a euros aplicando el tipo de cambio existente a la fecha de la transacción.

Al cierre del ejercicio los saldos correspondientes a partidas monetarias denominados en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio del euro a dicha fecha, imputándose todas las diferencias de cambio en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto para los activos financieros monetarios clasificados como disponibles para la venta en los que diferencias de cambio distintas a las producidas sobre el coste amortizado se reconocen directamente en el patrimonio neto.



#### c) Activos materiales

Los bienes incluidos en el activo material se valoran por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción incluyendo los impuestos indirectos que no sean directamente recuperables de la Hacienda Pública y minorados por la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro de valor.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se calcula linealmente sobre el valor de coste del activo menos el valor residual, en función de la vida útil de cada uno de los bienes.

Siempre que existan indicios de deterioro, y al menos una vez al año se evalúa la pérdida de valor por deterioro de algún elemento. Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado material, así como su reversión se registran como gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias en la partida "Activos materiales" dentro del epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos".

#### d) Activos intangibles

Los bienes incluidos en el activo intangible, que corresponden básicamente a aplicaciones informáticas, cumplen con el criterio de identificabilidad, y se presentan minorados por la amortización acumulada y por las posibles pérdidas derivadas del deterioro de valor.

Son valorados por el precio de adquisición o coste de producción. Se amortizan con carácter general de forma sistemática en función de su vida útil con un plazo máximo de tres años.

Siempre que exista indicios de deterioro, y al menos una vez al año se analiza la eventual pérdida por deterioro de valor, producida cuando el valor contable del activo supera su valor recuperable. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión, se reconocen como un gasto o ingreso respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, en la partida "Activos intangibles" dentro del epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos".

#### e) Arrendamientos

La Sociedad clasifica como operativos los contratos de arrendamiento que mantiene dado que el arrendador no ha transmitido sustancialmente al arrendatario todos los riesgos y beneficios de la propiedad. Los ingresos o gastos originados por los arrendamientos operativos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias durante la vida del contrato siguiendo el principio del devengo.

#### f) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se registran aplicando el principio de devengo según dispone la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



#### g) Comisiones

Las comisiones por servicios prestados durante un periodo de tiempo específico, prorrogable o no, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que dura su ejecución. Las comisiones percibidas por actividades y servicios que se ejecutan en un activo singular, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de su ejecución.

#### h) Gastos de personal

Los gastos de personal se contabilizan siguiendo el principio del devengo en función de los servicios prestados por los empleados.

Las retribuciones a largo plazo están integradas por planes de aportación definida, planes de prestación definida, y otras retribuciones a largo plazo.

#### Planes de aportación definida

Son planes de prestación post-empleo, en los cuales la Sociedad realiza contribuciones de carácter predeterminado a una entidad vinculada y no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales si la entidad separada no pudiera atender los compromisos asumidos.

#### Planes de prestación definida

Son planes de prestación post-empleo diferentes de los planes de aportación definida.

El pasivo reconocido en balance por planes de prestación definida es igual al valor actual de la retribución comprometida en la fecha de balance, menos el valor razonable de los activos afectos a los compromisos con los que se liquidarán las obligaciones.

Las pérdidas y ganancias actuariales se registran directamente en el patrimonio neto.

Las obligaciones por planes de prestación definida corresponden a personal pasivo.

#### Otras retribuciones a largo plazo

Se registran otras retribuciones a largo plazo correspondientes al premio de antigüedad o permanencia en la empresa, que sigue los principios anteriormente descritos, a excepción del coste de los servicios pasados que se reconocen de forma inmediata, reconociéndose, asimismo, como contrapartida un pasivo a favor del empleado registrado en el epígrafe "Provisiones".

Adicionalmente, en el ejercicio 2013 se aprobó un plan de incentivos a medio plazo para determinados miembros del equipo directivo de MAPFRE de carácter extraordinario, no consolidable y plurianual que se extenderá desde el 1 de enero de 2013 hasta el 31 de marzo de 2016. El abono de incentivos está supeditado al cumplimiento de determinados objetivos corporativos y específicos, así como al mantenimiento de la relación laboral hasta la fecha de finalización del Plan. Al cierre de cada ejercicio se realiza una valoración del cumplimiento de los objetivos registrando el importe devengado en la cuenta de resultados con abono a una cuenta de provisiones.



#### i) Provisiones y contingencias

Las provisiones son reconocidas cuando se tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un suceso pasado y se estima probable una salida de recursos que incorporen beneficios económicos futuros.

Se valoran en la fecha del cierre del ejercicio por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes surgidos con motivo de la actualización de la provisión como gasto financiero según se devengan.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de su percepción, no supone una minoración de la deuda reconociéndose el derecho de cobro en el activo cuyo importe no excederá del importe de la obligación registrada contablemente.

#### j) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios tiene la consideración de gasto del ejercicio, figurando como tal en la cuenta de pérdidas y ganancias, y comprende tanto la carga fiscal por el impuesto corriente como el efecto correspondiente al movimiento de los impuestos diferidos.

No obstante, el impuesto sobre beneficios relacionado con partidas cuyas modificaciones en su valoración se reconocen directamente en patrimonio neto se imputa en patrimonio y no en la cuenta de pérdidas y ganancias, recogiendo los cambios de valoración en dichas partidas netos del efecto impositivo.

Los impuestos diferidos se registran para las diferencias temporarias existentes en la fecha del balance entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye para todas las diferencias temporarias imponibles en los correspondientes epígrafes de "Activos fiscales diferidos" y "Pasivos fiscales diferidos", salvo en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas pendientes de compensar, en la medida en que resulte probable que la Sociedad o el Grupo fiscal disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, y reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles.

Los activos y pasivos diferidos se valoran según los tipos de gravamen esperados en los ejercicios de su reversión.



k) Recursos de clientes fuera de balance

La Sociedad, registra en cuentas de orden, por el valor razonable o, en caso de que no existiera una estimación fiable del mismo, por su coste, los activos adquiridos por cuenta de terceros, instrumentos de patrimonio, de deuda, derivados y otros instrumentos financieros que se mantienen en depósito, por los que la Sociedad tiene una responsabilidad frente a sus clientes. En ocasiones, y de acuerdo con los contratos suscritos con los clientes y sólo cuando la operativa del mercado así lo exige (mercados internacionales) la Sociedad utiliza cuentas globales de custodia (ómnibus), en las que la propia entidad aparece como titular de las posiciones, manteniendo los registros internos necesarios para conocer el desglose por cliente.

l) Fondo de garantía de inversiones

De acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización a los inversores, las Sociedades de Valores deben realizar una aportación anual al Fondo de garantía de inversiones. El importe con el que la Sociedad ha contribuido en el ejercicio 2014 al citado Fondo ha ascendido a 50.579 euros (47.618 euros en 2013) y se encuentra registrado como gasto en el epígrafe "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

m) Partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas se realizan en condiciones de mercado y son registradas según las normas de valoración anteriormente detalladas.

**4. PROPUESTA DE APLICACIÓN DE RESULTADOS Y PATRIMONIO NETO**

El Consejo de Administración de la Sociedad ha propuesto para su aprobación por la Junta General de accionistas la siguiente distribución del resultado del ejercicio 2014:

<u>BASES DE REPARTO</u>	<u>Importe</u>
Pérdidas y Ganancias.....	33.488.473,25
<u>DISTRIBUCIÓN</u>	<u>Importe</u>
A dividendos .....	24.921.733,51
A remanente .....	8.566.739,74
<u>TOTALES</u>	<u>33.488.473,25</u>

(Datos en euros)





La distribución de dividendos prevista en el reparto de los resultados del ejercicio cumple con los requisitos y limitaciones establecidos en la normativa legal y estatutos sociales.

Durante el ejercicio la Sociedad ha repartido dividendos a cuenta por importe de 13.811.733,51 euros y 6.215.000,00 euros, pagaderos los días 17 de julio y 5 de noviembre de 2014, respectivamente (10.670.000 euros y 7.040.000 euros en julio y noviembre de 2013, respectivamente). Se presentan en el patrimonio neto del balance dentro del epígrafe "Dividendos y retribuciones".

Se reproducen a continuación los estados de liquidez formulados por el Consejo de Administración para la distribución de los dividendos a cuenta.

CONCEPTOS	FECHA DEL DIVIDENDO A CUENTA (16/07/2014)
TESORERIA DISPONIBLE EN LA FECHA DEL ACUERDO	183.180,00
AUMENTOS DE TESORERIA PREVISTOS A UN AÑO	89.470,00
(+) Por operaciones de cobro corrientes previstas	89.470,00
(+) Por desinversiones previstas	
(+) Por operaciones financieras previstas	
(+) Por ampliación de fondos propios.	
DISMINUCIONES TESORERIA PREVISTAS A UN AÑO	63.362,00
(-) Por operaciones de pago corriente previstos	63.362,00
(-) Por inversiones previstas	
(-) Por operaciones financieras previstas	
TESORERIA DISPONIBLE A UN AÑO	209.288,00

(Datos en miles de euros)

CONCEPTOS	FECHA DEL DIVIDENDO A CUENTA (16/10/2014)
TESORERIA DISPONIBLE EN LA FECHA DEL ACUERDO	180.998,00
AUMENTOS DE TESORERIA PREVISTOS A UN AÑO	91.739,00
(+) Por operaciones de cobro corrientes previstas	91.739,00
(+) Por desinversiones previstas	
(+) Por operaciones financieras previstas	
(+) Por ampliación de fondos propios.	
DISMINUCIONES TESORERIA PREVISTAS A UN AÑO	65.631,00
(-) Por operaciones de pago corriente previstos	65.631,00
(-) Por inversiones previstas	
(-) Por operaciones financieras previstas	
TESORERIA DISPONIBLE A UN AÑO	207.106,00

(Datos en miles de euros)

## **Fondos Propios**

El capital social de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014 y 2013 está representado por 5.500.000 acciones de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones confieren los mismos derechos políticos y económicos.

Las acciones representativas del capital social de la Sociedad no están admitidas a negociación oficial.

La reserva legal por importe de 6.611.000 euros en los dos últimos ejercicios no es distributable a los accionistas, salvo en el caso de liquidación de la Sociedad y sólo puede utilizarse para compensar eventuales pérdidas.

En el epígrafe de "Otras reservas" se incluye la reserva por redenominación del capital a euros por importe de 665,74 euros que, conforme al artículo 28 de la ley 46/1998, es indisponible.

El resto de reservas son de libre disposición.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 MAPFRE VIDA, S.A., tiene una participación en la Sociedad del 99,99 por 100 representada por un total de 5.499.950 acciones.

## **5. GESTIÓN DE CAPITAL**

### **5.1 Políticas y objetivos de gestión del riesgo**

#### **5.1.1 Estrategias y procesos para la gestión del riesgo**

La gestión efectiva del riesgo se presenta como uno de los elementos fundamentales de la estrategia de la Entidad, que permite maximizar el par rentabilidad-riesgo, dentro de los límites que la Sociedad considera adecuados.

El órgano de gobierno encargado de llevar a cabo este cometido es el Consejo de Administración, el cual a través de diversos comités supervisa el soporte de operaciones de activo, tutela el proceso de gestión del riesgo desde una perspectiva global y controla la aplicación de la Ley de Blanqueo de Capitales.

El Comité de Riesgos es la figura central del proceso de gestión del riesgo desde una perspectiva global, estando integrado por la Alta Dirección y responsables de la Sociedad en materia de riesgos, que con reuniones periódicas lleva a cabo las siguientes funciones:

Determinar el grado de exposición a las diferentes tipologías de riesgo, estableciendo indicadores de gestión que permitan profundizar en su medición y control. ✓

Definición de las políticas, procedimientos de medición interna y técnicas de gestión del riesgo.



Proponer al menos anualmente a la Alta Dirección, para su elevación al Consejo de Administración, las políticas de asunción y gestión de riesgos, así como los límites establecidos para las posiciones de riesgo global de la Entidad en función de criterios de solvencia y rentabilidad.

La Sociedad configura la cuantificación y gestión de los riesgos, como una tarea fundamental, poniendo especial énfasis en la identificación, medición, control y seguimiento de las diferentes tipologías de riesgo.

#### -Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se entiende como la potencial pérdida en que incurriría la Sociedad en caso de que el prestatario o acreditado no tenga capacidad o voluntad para hacer efectiva sus obligaciones contractuales de pago.

Por otro lado, el riesgo de contraparte viene determinado por la posibilidad de que se produzcan impagos por parte de las contrapartidas en operaciones financieras (Interbancario, Derivados, Renta Fija,...).

La Sociedad no concede financiación a terceros con relación a sus actividades de negocio, por lo que el riesgo de crédito, contraparte, dilución y entrega se asume a través de posiciones largas de activos en cartera. En cualquier caso, se establecen límites de posiciones mantenidas totales, por emisor y grupos de riesgo, basados en la pérdida máxima que la Sociedad puede asumir sin dañar su estructura financiera.

#### -Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado se define como el riesgo de que un activo financiero experimente variaciones en su valor de mercado como consecuencia de movimientos adversos en sus factores de riesgo: precio, tipo de interés, tipo de cambio, etc.

En este sentido, la Sociedad tiene establecido a través de su Comité de Riesgos y con aprobación por parte del Consejo de Administración, un sistema de límites que normaliza la toma de posiciones y la asunción de compromisos por cuenta propia y por cuenta ajena (carteras gestionadas) siempre y cuando no se disponga de instrucciones expresas de los clientes o éstos no hayan establecido límites a su operativa.

#### -Riesgo Operativo

El riesgo operativo se define como el riesgo de pérdida resultante de una falta de adecuación o de un fallo en los procesos, del personal, o de los sistemas internos, o bien como consecuencia de acontecimientos externos. El riesgo operativo incluye el riesgo legal pero no el riesgo de reputación, ni el riesgo estratégico.

Durante el año 2014 se ha continuado en el proceso de mejora a través de medidas de control establecidas para mitigar en lo posible esta tipología de riesgo, encaminadas en diversas direcciones como la formación continuada interna o externa del personal, organización de funciones y responsabilidades, así como el establecimiento de límites de aprobación y ejecución de operaciones y establecimiento de sistemas de seguridad informática y de sistemas.



Entre otros, estos desarrollos sirven para sustentar las recomendaciones y exigencias del Supervisor, en el marco de Basilea III, que contempla una dotación específica de fondos propios por riesgo operativo.

## 5.2. Fondos propios computables

5.2.1. Resumen de las principales características y condiciones de los elementos computados como Capital de Nivel 1 y como Capital de Nivel 2.

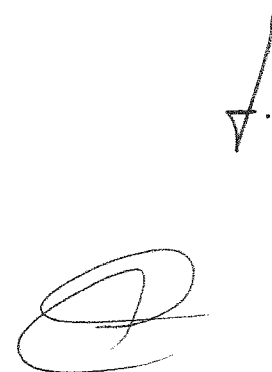
A efectos del cálculo de sus requisitos de fondos propios, la Sociedad considera como Capital de Nivel 1 los elementos definidos como tales, considerando sus correspondientes deducciones, en el Reglamento (UE) 575/2013, en la Directiva 2013/36/UE y en la Circular 2/2014 de la CNMV (en adelante, la normativa de solvencia).

Los elementos del Capital de Nivel 1 se caracterizan por ser componentes de los fondos propios que pueden ser utilizados inmediatamente y sin restricción para la cobertura de riesgos o de pérdidas en cuanto se produzcan éstos, estando registrada su cuantía libre de todo impuesto previsible en el momento en el que se calcula. Estos elementos muestran una estabilidad y permanencia en el tiempo, a priori superior a la de los componentes del Capital de Nivel 2 que se explican a continuación. El Capital de Nivel 1 de la Entidad a 31 de diciembre de 2014 está formado, básicamente, por las ganancias acumuladas, los instrumentos de capital desembolsados, y otras reservas.

Por su parte, se consideran elementos del Capital de Nivel 2 los definidos como tales, con los límites y deducciones correspondientes, en la normativa de solvencia. Estos elementos, si bien se ajustan a la definición de fondos propios establecida en la normativa vigente, se caracterizan por tener, a priori, una volatilidad o grado de permanencia menor que los elementos considerados como Capital de Nivel 1. A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad no dispone de Capital de Nivel 2.

Entre los conceptos que, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa de solvencia, forman parte de los fondos propios computables, existen algunos tales como reservas por beneficios no distribuidos, el resultado del ejercicio, ajustes por valoración positivos de activos financieros disponibles para la venta, etc., cuyas características y definición no varían, independientemente de la entidad para la que sean analizados.

La Entidad no presenta a fecha de referencia del presente Informe ningún elemento de fondos propios computables con características específicas.



## 5.2.2. Importe de Fondos Propios Computables.

A continuación se presenta el detalle a 31 de diciembre de 2014 de los fondos propios computables de la Sociedad, indicando cada uno de sus componentes y deducciones, y desglosado en Capital de Nivel 1 y Capital de Nivel 2.

	Miles de euros	
	31/12/2014	31/12/2013
	Importe	Importe
<b>Total Fondos Propios</b>	<b>153.878</b>	<b>147.388</b>
Capital de Nivel 1 (Recursos Propios básicos según anterior normativa)	153.878	144.016
Fondos Propios	153.878	-
Capital de Nivel 1	153.878	-
Capital de Nivel 1 Ordinario	153.878	-
Instrumentos de capital admisibles como capital de nivel 1 ordinario	33.055	-
Instrumentos de capital desembolsados	33.055	-
Ganancias acumuladas	119.500	-
Ganancias acumuladas de ejercicios anteriores	119.500	-
Resultados admisibles	0	-
Resultados atribuibles a los propietarios de la sociedad matriz	33.488	-
(-) Parte del beneficio provisional o de cierre de ejercicio no admisible	-33.488	-
Otras reservas	1.323	-
(-) Otros activos intangibles	0	-
(-) Otros activos intangibles importe bruto	0	-
Capital de Nivel 2 (Recursos Propios segunda categoría, anterior normativa)	0	3.372

El cálculo de los Fondos Propios para la realización del cuadro anterior se ha realizado de acuerdo a lo establecido en el Reglamento (UE) 575/2013 para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, y a lo establecido en la circular 12/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, derogada en 2014, para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013.




### 5.3. Requisitos de Fondos Propios.

#### 5.3.1. Requisitos de Fondos Propios.

A continuación se presenta el valor de los requisitos de fondos propios mínimos de la Sociedad por razón de riesgo de crédito, riesgo de mercado (cartera de negociación), riesgo de tipo de cambio, y riesgo operativo.

Categoría de exposición y tipo de riesgo	Miles de euros	
	31/12/2014	31/12/2013
Entes del sector público	386	0
Entidades	2.227	7.858
Empresas	131	757
Exposiciones minoristas	147	0
Partidas asociadas a riesgos especialmente elevados	0	0
Exposiciones frente a entidades y empresas con evaluación crediticia a corto plazo	4.569	0
Participaciones o acciones en organismos de inversión colectiva (OIC)	3.633	2.373
Exposiciones de renta variable	314	0
Otras exposiciones	112	2.473
<b>TOTAL RIESGO DE CRÉDITO</b>	<b>11.519</b>	<b>13.461</b>
<b>TOTAL RIESGO DE MERCADO</b>	<b>189</b>	<b>672</b>
<b>TOTAL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO</b>	<b>620</b>	<b>483</b>
<b>TOTAL RIESGO OPERATIVO</b>	<b>7.804</b>	<b>7.597</b>
<b>REQUISITOS DE FONDOS PROPIOS</b>	<b>20.132</b>	<b>22.213</b>

El cálculo de los Fondos Propios para la realización del cuadro anterior se ha realizado de acuerdo a lo establecido en el Reglamento (UE) 575/2013 para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, y a lo establecido en la circular 12/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, derogada en 2014, para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013.

Actualmente la Sociedad no dispone de requisitos de fondos propios por riesgo de liquidación/entrega.

#### 5.3.2. Procedimientos aplicados para la evaluación de la suficiencia del capital interno.

De acuerdo con lo dispuesto en la normativa de solvencia, la Sociedad aplica una serie de procedimientos de identificación, medición y agregación de riesgos que, de manera adicional al mantenimiento de los fondos propios mínimos que se han indicado en los apartados anteriores de este capítulo, le permiten definir y mantener un nivel de fondos propios acorde con los riesgos inherentes a su actividad, al entorno económico en el





que opera, a la gestión y control que realiza de estos riesgos, a los sistemas de gobierno de los que dispone, a su plan estratégico de negocio y a sus posibilidades reales de obtención de mayores fondos propios, o lo que es lo mismo, realiza una evaluación de capital interno, tanto en el momento actual como en el futuro proyectado en función de su planificación.

En la evaluación de su capital interno, la Entidad aplica los siguientes procedimientos relacionados con cada uno de sus riesgos:

**Riesgo de Crédito y de Contraparte y Operaciones Incompletas:** Método Estándar para los Requisitos de Capital.

**Riesgo de Mercado:** Método Estándar para los Riesgos de Posición en los Instrumentos de Deuda Negociable.

**Riesgo de Tipo de Cambio:** Método Estándar.

**Riesgo Operativo:** Método del Indicador Básico.

**Riesgo de Liquidez:** la Sociedad no estima necesidades de capital asociadas a este riesgo, una vez analizados su política de liquidez y sus planes de contingencia que ponen de manifiesto que se disfruta de una situación de liquidez adecuada, no necesitando, por tanto, requerimientos de capital para cubrir este riesgo.

**Otros Riesgos:** las necesidades de capital asociadas a otros riesgos distintos de los anteriores se han estimado de conformidad con la normativa de solvencia.

El proceso de planificación del capital permite determinar las necesidades futuras de capital conforme al perfil global de riesgos, al entorno económico y competitivo y al plan de negocio. El cálculo de capital total de la Sociedad se obtiene mediante la agregación de las necesidades de capital asociadas a cada riesgo de acuerdo con los métodos antes indicados, con el objetivo de asegurar los niveles de solvencia a largo plazo y mantener un objetivo de fondos propios que garantice la cobertura de todos los riesgos a los que se enfrenta en el ejercicio de su actividad.

Dicho objetivo contempla el consumo que pueden suponer los riesgos no contemplados en el Pilar 1 y permite cubrir con suficiente holgura cualquier imprevisto que pueda surgir derivado tanto de una minoración significativa de los fondos propios computables, como por un aumento relevante de los activos ponderados por riesgo.

Por tanto, y con el objetivo de llevar a cabo una adecuada planificación de las necesidades de capital futuras de la Entidad, se realizan las correspondientes proyecciones a tres años bajo un escenario de estrés (opción simplificada). Los resultados obtenidos se sitúan ampliamente dentro del rango objetivo establecido y presentan una holgura adecuada sobre el mínimo regulatorio, no siendo necesario contemplar fuentes de capital alternativas para cubrir las posibles carencias de capital.

## 6. GESTIÓN DE RIESGOS

Los riesgos de crédito y de mercado se gestionan aplicando una política prudente de inversiones para mitigar la exposición a los mismos.

Las inversiones en renta fija se limitan a un porcentaje máximo sobre los recursos propios de la Sociedad teniendo en cuenta, además, la solvencia del emisor. El resto de inversiones se realiza en adquisiciones temporales de activos y participaciones en instituciones de inversión colectiva comercializadas por la Sociedad, de las cuales es depositaria.

### 6.1. Riesgo de mercado.

Los activos financieros expuestos al riesgo de tipo de interés a 31 de diciembre de 2014 ascienden a 88.556.967,80 euros (81.549.213,96 euros a 31 de diciembre de 2013). Asimismo, la duración modificada de la cartera de activos de renta fija es 1,95 (2,71 en 2013).

A 31 de diciembre de 2014, el valor de mercado de las operaciones a plazo contabilizadas en cuentas de riesgo y compromiso se sitúa en 102.830.452,10 euros (25.946.163,82 euros a 31 de diciembre de 2013).

En el siguiente cuadro se refleja el valor contable de los valores de renta variable y fondos de inversión expuestos al riesgo bursátil y el VaR o valor en riesgo (máxima variación esperada en un horizonte temporal de un año y para un nivel de confianza del 99 por 100).

Concepto	Valor contable		VaR	
	2014	2013	2014	2013
Activos disponibles para la venta	46.349.944,55	31.279.525,06	8.025.405,98	8.487.662,33
<b>Totales</b>	<b>46.349.944,55</b>	<b>31.279.525,06</b>	<b>8.025.405,98</b>	<b>8.487.662,33</b>

(Datos en euros)



## 6.2. Riesgo de crédito o contraparte.

El siguiente cuadro muestra la exposición total al riesgo de crédito al cierre de los ejercicios 2014 y 2013:

Concepto	2014	2013
Valores representativos de deuda	88.556.967,80	81.549.213,96
Crédito a intermediarios financieros y particulares	50.997.551,78	45.177.130,77
Adquisiciones temporales de activos	0,00	41.002.404,47
<b>Totales</b>	<b>139.554.519,58</b>	<b>167.728.749,20</b>

(Datos en euros)

A 31 de diciembre de 2014, el riesgo de contraparte por la "Cartera de negociación" se sitúa en 1.448.024,47 euros (328.468,65 euros a 31 de diciembre de 2013).

A continuación se detalla la calificación crediticia de los emisores de valores de renta fija y de los intermediarios financieros a 31 de diciembre de 2014 y 2013:

Calificación crediticia de los emisores	Cartera de negociación (Valor contable)		Activos disponibles para la venta (Valor contable)		Crédito Intermediarios financieros	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
AA	17.490.373,61	0,00	0,00	0,00	736.956,20	451.945,61
A	11.189.791,25	0,00	3.978.250,21	9.551.159,21	13.691.991,95	1.049.058,85
BBB	518.666,53	0,00	54.825.255,50	71.457.229,20	878.204,91	48.856.105,92
BB	0,00	0,00	554.630,70	540.825,55	23.228.654,54	25.528.083,92
<b>Totales</b>	<b>29.198.831,39</b>	<b>0,00</b>	<b>59.358.136,41</b>	<b>81.549.213,96</b>	<b>38.535.807,60</b>	<b>75.885.194,30</b>

(Datos en euros)

El resto del importe correspondiente a "Crédito a intermediarios financieros" corresponde básicamente a entidades del grupo, fondos de inversión y otras entidades.




### 6.3. Riesgo de liquidez.

La Sociedad debe cubrir un coeficiente de liquidez, por el que se debe mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que cubra un porcentaje sobre los pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año, sin incluir las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio abiertas a los clientes, a definir por el Ministerio de Economía, con un mínimo del 10 por 100. En los ejercicios 2014 y 2013 el citado porcentaje ha sido del 10 por 100, y el cálculo efectuado por la Sociedad al cierre de ambos ejercicios ha sido el siguiente:

ACTIVOS COMPUTABLES	2014	2013
Tesorería	80.557,79	48.118,18
Depósitos a la vista	38.535.759,37	34.879.641,36
Depósitos a plazo en instituciones financieras con vto < 1 mes	0,00	0,00
Saldo neto operaciones con valores por cuenta propia ptes.liqu.	19.340,93	1.661,32
Adquisición temporal de activos por cuenta de clientes	0,00	0,00
Adquisición temporal de activos por cuenta propia	0,00	41.002.404,47
Valores de renta fija cotizables con vencimiento < 18 meses	31.875.748,92	24.375.603,23
Fondos de Inversión monetarios	0,00	0,00
Pagarés bancarios con vencimiento residual < 3 meses	0,00	0,00
Disponibles no condicionados a la vista en entidades de crédito	0,00	0,00
<b>Menos:</b>		
Cedidos temporalmente	0,00	27.001.195,15
Cedidos en préstamo	0,00	0,00
Valores propios prestados al mercado	0,00	0,00
Saldos transitorios de clientes	1.372.205,29	415.395,33
Activos afectos a garantías	0,00	0,00
Deterioro de valor	0,00	0,00
<b>SUMA (A)</b>	<b>69.139.201,72</b>	<b>72.890.838,08</b>
<b>PASIVOS COMPUTABLES</b>		
Pasivos subordinados	0,00	0,00
Empréstitos y otras financiaciones	0,00	0,00
Intermediarios financieros	121.999,44	139.999,44
Saldo neto operaciones con valores por cuenta propia ptes.liqu.	0,00	0,00
Deudas con particulares residentes	19.459,22	3.087,48
Deudas con particulares no residentes	0,00	0,00
Crédito al mercado por ventas de contado diferidas	0,00	0,00
Pasivos por posiciones cortas de valores y por venta de valores recibidos en préstamo o en garantía	0,00	0,00
Otros pasivos	1.421.904,21	2.713.352,77
Cuentas de periodificación	14.523.514,00	12.243.832,17
Crédito de valores disponibles	0,00	0,00
<b>SUMA (B)</b>	<b>16.086.876,87</b>	<b>15.100.271,86</b>
<b>Activos Mínimos = B x 0,10 = C</b>	<b>1.608.687,69</b>	<b>1.510.027,19</b>
Superávit A-C (sólo valores positivos)	<b>67.530.514,03</b>	<b>71.380.810,89</b>
Déficit A-C (sólo valores negativos)		

(Datos en euros)



#### 6.4. Riesgo operacional.

La Sociedad cuenta con procedimientos establecidos que son desarrollados por sus distintos departamentos y que son supervisados por la Unidad de Cumplimiento Normativo y Control de Riesgos. De este modo, se controlan los riesgos que se puedan derivar de su actividad de depositaría, de gestión de carteras y de comercialización de instituciones de inversión colectiva a través de su red de representantes.

Respecto de la actividad de depositaría, los subcustodios designados por Bank of New York Mellon y BNP Paribas (custodios globales), con los que la Sociedad tiene contratados los servicios de sub-depositaría, son revisados en cada uno de los Comités de Riesgos.

La Sociedad cuenta con un plan de contingencia que permite la continuidad de su actividad en caso de producirse una incidencia grave en la misma, adaptado a la legislación vigente.

### 7. TESORERÍA

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

CONCEPTOS	2014	2013
Caja	2.650,82	3.205,51
Banco de España	77.906,97	44.912,67
<b>TOTAL</b>	<b>80.557,79</b>	<b>48.118,18</b>

(Datos en euros)

Los saldos incluidos en este epígrafe son de libre disposición y no se encuentran afectos a garantías.

### 8. CARTERA DE NEGOCIACIÓN (ACTIVO)

#### Información relacionada con el balance

#### 8.1 Derivados de negociación.

En el siguiente cuadro se detallan las operaciones a plazo en vigor al cierre de los dos últimos ejercicios.

Tipos de operaciones a plazo	2014		
	Valor mercado	Efectivo operaciones	Minusvalías/plusvalías
Compras	51.415.226,05	49.967.201,58	1.448.024,47
<b>TOTAL</b>	<b>51.415.226,05</b>	<b>49.967.201,58</b>	<b>1.448.024,47</b>

(Datos en euros)



Tipos de operaciones a plazo	2013		
	Valor mercado	Efectivo operaciones	Minusvalías/plusvalías
Compras	18.469.513,38	18.141.044,73	328.468,65
<b>TOTAL</b>	<b>18.469.513,38</b>	<b>18.141.044,73</b>	<b>328.468,65</b>

(Datos en euros)

El detalle de estas operaciones por vencimientos es el siguiente:

### 2014

Operaciones de compra a plazo	Efectivo de las operaciones
	<b>2015</b>
Cartera interior	24.889.312,48
Cartera exterior	25.077.889,10
<b>Total</b>	<b>49.967.201,58</b>

(Datos en euros)

### 2013

Operaciones de compra a plazo	Efectivo de las operaciones
	<b>2014</b>
Cartera exterior	18.141.044,73
<b>Total</b>	<b>18.141.044,73</b>

(Datos en euros)

Estas operaciones han sido contratadas con partes vinculadas (Ver nota 20.1 b)

### 8.2 Valores representativos de deuda.

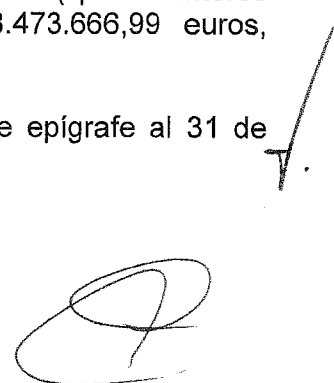
El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Valores de renta fija cartera interior	28.443.463,88	0,00
Intereses devengados no vencidos	755.367,51	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>29.198.831,39</b>	<b>0,00</b>

(Datos en euros)

El valor razonable de estos activos se ha obtenido aplicando cotizaciones de mercado y técnicas de valoración respaldadas con datos observables de mercado (tipos de interés de mercado), siendo su importe de 725.164,40 euros y 28.473.666,99 euros, respectivamente.

La tasa media de rentabilidad de los activos que componen este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 es del 0,08 por 100.



El detalle de los vencimientos de los valores representativos de deuda es el siguiente:

Concepto	Vencimiento en 2015	Saldo final
Valores de renta fija cartera interior	29.198.831,39	29.198.831,39
<b>Total</b>	<b>29.198.831,39</b>	<b>29.198.831,39</b>

(Datos en euros)

#### Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias y el patrimonio neto

En el siguiente cuadro se detalla información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias de los activos financieros de la cartera de negociación de los dos últimos ejercicios:

Concepto	Pérdidas/Ganancias netas		Ingresos financieros	
	Resultados		2014	2013
	2014	2013		
Valores representativos de deuda	2.287.586,25	7.478.471,68	349.469,62	855.903,97
Derivados de negociación	1.482.822,96	18.847,02	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>3.770.409,21</b>	<b>7.497.318,70</b>	<b>349.469,62</b>	<b>855.903,97</b>

(Datos en euros)

### **9. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA**

#### Información relacionada con el balance

##### 9.1. Valores representativos de deuda.

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Deuda del Estado	32.607.786,67	36.888.016,28
Otros valores de renta fija cartera interior	10.399.809,31	20.734.871,65
Otros valores de renta fija cartera exterior	14.828.461,96	21.808.561,33
Intereses devengados no vencidos	1.522.078,47	2.117.764,70
<b>TOTAL</b>	<b>59.358.136,41</b>	<b>81.549.213,96</b>

(Datos en euros)

A cierre de 2014, el valor razonable de estos activos (59.358.136,41 euros) se ha obtenido aplicando cotizaciones de mercado (77.761.340,10 euros y 3.787.873,86 de euros de valor razonable al cierre de 2013 a través de cotizaciones de mercado y mediante tipos de interés de mercado, respectivamente).

La tasa media de rentabilidad de los activos que componen este epígrafe al 31 de diciembre es del 0,60 por 100 (1,98 por 100 a 31 de diciembre de 2013).

El detalle de los vencimientos de los valores representativos de deuda es el siguiente:



31/12/14

Concepto	Vencimiento en					Saldo final
	2015	2016	2017	2018	Resto	
Deuda del Estado	1.038.735,16	10.023.376,44	0,00	21.676.257,42	0,00	32.738.369,02
Otros valores de renta fija cartera interior	0,00	10.795.002,00	554.630,70	0,00	0,00	11.349.632,70
Otros valores de renta fija cartera exterior	0,00	1.638.182,37	0,00	1.813.463,28	3.978.250,21	15.270.134,69
<b>Total</b>	<b>1.038.735,16</b>	<b>22.456.560,81</b>	<b>554.630,70</b>	<b>23.489.720,70</b>	<b>3.978.250,21</b>	<b>59.358.136,41</b>

(Datos en euros)

31/12/13

Concepto	Vencimiento en				Resto	Saldo final
	2014	2015	2016	2017		
Deuda del Estado	5.689.455,51	1.058.933,02	9.956.938,22	0,00	20.624.382,17	37.329.708,92
Otros valores de renta fija cartera interior	10.532.756,88	0,00	10.717.214,05	540.825,55	0,00	21.790.796,48
Otros valores de renta fija cartera exterior	8.153.390,84	0,00	1.682.681,42	0,00	1.742.622,50	22.428.708,56
<b>Total</b>	<b>24.375.603,23</b>	<b>1.058.933,02</b>	<b>22.356.833,69</b>	<b>540.825,55</b>	<b>22.367.004,67</b>	<b>81.549.213,96</b>

(Datos en euros)

A 31 de diciembre de 2014 la Sociedad tenía pignorados 3.000.000 de euros nominales de Obligaciones del Estado (referencia 123J2) en garantía del contrato de préstamo otorgado por el Banco de España para cubrir posibles descubiertos en cuenta por operaciones del mercado monetario (a 31 de diciembre de 2013: 3.000.000 de euros nominales de obligaciones del Estado con referencia 12098)

9.2. Instrumentos de capital.

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Acciones cotizadas cartera interior	2.471.125,99	2.463.141,74
Acciones no cotizadas cartera interior	1.526,00	1.486,00
Acciones no cotizadas cartera exterior	2.100,00	2.100,00
Participaciones Instituciones de Inversión Colectiva	43.875.192,56	28.812.797,32
<b>TOTAL</b>	<b>46.349.944,55</b>	<b>31.279.525,06</b>

(Datos en euros)

El valor razonable de las participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva se ha obtenido aplicando el valor liquidativo de las mismas publicado en dichas fechas. Las acciones no cotizadas tanto de la cartera interior como exterior figuran contabilizadas por su coste de adquisición al no ser posible determinar su valor razonable por no existir información fiable suficiente o de mercado, siendo su detalle el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
<b>Acciones no cotizadas cartera interior</b>	<b>1.526,00</b>	<b>1.486,00</b>
Entidad Gestora del Fondo Garantía de Inversiones SA	1.526,00	1.486,00
<b>Acciones no cotizadas cartera exterior</b>	<b>2.100,00</b>	<b>2.100,00</b>
S.W.I.F.T. SCRL	2.100,00	2.100,00
<b>TOTAL</b>	<b>3.626,00</b>	<b>3.586,00</b>

(Datos en euros)



### Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias y el patrimonio neto

En el siguiente cuadro se detalla información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias y el patrimonio neto de los activos financieros disponibles para la venta de los dos últimos ejercicios:

Concepto	Pérdidas o ganancias netas				Ingresos financieros		Deterioro	
	Resultados		Patrimonio neto					
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Valores representativos de deuda	372.634,50	-339.392,83	4.518.448,51	2.992.317,19	2.614.481,49	2.433.552,98	0,00	0,00
<b>Instrumentos de capital</b>	251.787,10	150.276,84	4.543.960,79	2.917.647,87	0,00	0,00	0,00	0,00
Acciones cotizadas	0,00	0,00	1.273.488,19	885.852,76	0,00	0,00	0,00	0,00
Participaciones IIC's	251.787,10	150.276,84	3.270.472,60	2.031.795,11	0,00	0,00	0,00	0,00
Acciones no cotizadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>624.421,60</b>	<b>-189.116,99</b>	<b>9.062.409,30</b>	<b>5.909.965,06</b>	<b>2.614.481,49</b>	<b>2.433.552,98</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(Datos en euros)

## **10. INVERSIONES CREDITICIAS**

### Información relacionada con el balance

#### 10.1. Créditos a intermediarios financieros.

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Depósitos a la vista	38.535.759,37	34.879.641,36
Adquisición temporal de activos	0,00	41.001.214,17
Otros créditos	12.461.744,18	10.294.221,96
Intereses devengados no vencidos	48,23	4.338,77
<b>TOTAL</b>	<b>50.997.551,78</b>	<b>86.179.416,26</b>

(Datos en euros)

Los saldos de las cuentas que forman este apartado vencen en su totalidad durante el ejercicio inmediato posterior.

A 31 de diciembre de 2014 no existían posiciones por adquisición temporal de activos. La tasa media de rentabilidad de los activos adquiridos temporalmente a 31 de diciembre de 2013 era del 0,41 por 100.

De los activos adquiridos temporalmente, la Sociedad tenía cedidos al 31 de diciembre de 2013 un importe de 27.001.195,15 euros a intermediarios financieros (ver nota 16.1).

La tasa media de rentabilidad de los depósitos a la vista ha sido del 0,09 por 100 en el ejercicio 2014 (0,09 por 100 en 2013).



A continuación se detallan los saldos en moneda extranjera según el tipo de moneda:

MONEDA	2014	2013
Dólares australianos (AUD)	4.580,92	3.520,92
Coronas noruegas (NOK)	31,27	0,00
Coronas suecas (SEK)	0,58	0,00
Dólares americanos (USD)	208.581,96	94.333,75
Franco suizos (CHF)	68.566,15	2.559,60
Libras esterlinas (GBP)	152.358,68	61.561,42
Yenes japoneses (JPY)	8.460,80	1.992,96
<b>TOTAL</b>	<b>442.580,36</b>	<b>163.968,65</b>

(Datos en euros)

Durante el ejercicio 2014 se ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias un resultado neto por diferencias de cambio de 23.856,88 euros (5.718,90 euros en 2013).

#### Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias

En el siguiente cuadro se detalla información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias de las inversiones crediticias los dos últimos ejercicios:

Concepto	Ingresos financieros 2014	Ingresos financieros 2013
Intereses depósitos a la vista	54.707,42	28.547,95
Intereses depósitos a plazo	0,00	0,00
Intereses adquisición temporal de activos	45.556,53	71.277,38
Intereses otros créditos	1.268,37	5.373,87
<b>Totales</b>	<b>101.532,32</b>	<b>105.199,20</b>

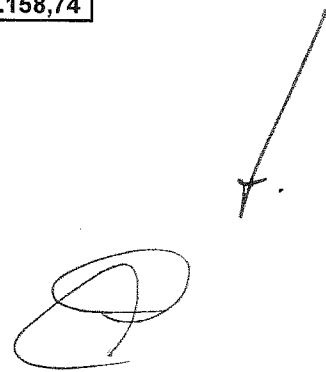
(Datos en euros)

#### 10.2. Créditos a particulares.

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Otros créditos y anticipos	0,00	118,98
Activos dudosos	4.569.288,64	3.281.039,76
<b>TOTAL</b>	<b>4.569.288,64</b>	<b>3.281.158,74</b>

(Datos en euros)



El detalle de las pérdidas por deterioro contabilizadas al cierre de los dos últimos ejercicios para los activos dudosos es el siguiente:

**2014**

<u>PARTIDAS</u>	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Deterioro de valor de créditos con particulares	3.281.039,76	1.308.859,57	20.610,69	4.569.288,64
<b>TOTALES</b>	<b>3.281.039,76</b>	<b>1.308.859,57</b>	<b>20.610,69</b>	<b>4.569.288,64</b>

(Datos en euros)

**2013**

<u>PARTIDAS</u>	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Deterioro de valor de créditos con particulares	3.158.410,03	152.458,54	29.828,81	3.281.039,76
<b>TOTALES</b>	<b>3.158.410,03</b>	<b>152.458,54</b>	<b>29.828,81</b>	<b>3.281.039,76</b>

(Datos en euros)

**11. PARTICIPACIONES**

Se detallan en los cuadros siguientes los datos correspondientes a las participaciones que la Sociedad posee en entidades dependientes y multigrupo, a 31 de diciembre de 2014 y 2013:

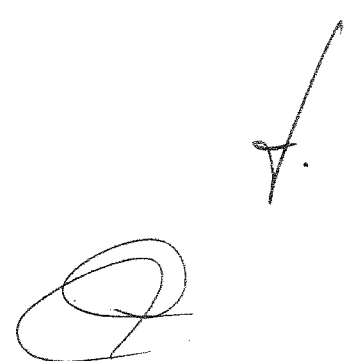
- El orden de los siguientes cuadros (denominación/participación) se corresponde entre sí.

**31/12/14**

DENOMINACIÓN	DOMICILIO	ACTIVIDAD
MAPFRE INVERSIÓN DOS, SGIIC, S.A.	Ctra.Pozuelo 50-1, 2ª Planta, Majadahonda-Madrid-	Gestora de I.I.C.
MAPFRE VIDA PENSIONES EGFP, S.A.	Ctra.Pozuelo 50-1, 2ª Planta, Majadahonda-Madrid-	Gestora de Fondos de Pensiones
MAPFRE TECH, SA	Ctra.Pozuelo 52, Majadahonda-Madrid-	Tecnologías de información y comunicaciones

% Participación	Capital	Reservas	Otras partidas patrimonio neto	Resultado ejercicio	Valor en libros	Dividendos recibidos
99,99	2.043.400,00	36.015.969,97	3.346.380,28	1.953.641,11	7.535.102,57	1.250.458,45
99,99	10.517.500,00	57.973.951,22	3.821.728,90	4.155.610,76	8.948.875,06	3.541.854,90
0,02	31.000.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00

(Datos en Euros)



31/12/13

DENOMINACIÓN	DOMICILIO	ACTIVIDAD
MAPFRE INVERSIÓN DOS, SGIIC, S.A.	Crta. Pozuelo 50-1, 2ª Planta, Majadahonda-Madrid-	Gestora de I.I.C.
MAPFRE VIDA PENSIONES EGFP, S.A.	Crta. Pozuelo 50-1, 2ª Planta, Majadahonda-Madrid-	Gestora de Fondos de Pensiones
MAPFRE TECH, SA	Crta. Pozuelo 52, Majadahonda-Madrid-	Tecnologías de información y comunicaciones

% Participación	Capital	Reservas	Otras partidas patrimonio neto	Resultado ejercicio	Valor en libros	Dividendos recibidos
99,99	2.043.400,00	35.921.347,46	1.395.247,68	969.192,42	7.535.102,57	904.267,00
99,99	10.517.500,00	57.945.749,22	2.308.486,67	3.569.818,17	8.948.875,06	2.729.922,00
0,02	31.000.000,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	0,00

(Datos en Euros)

Estas sociedades no cotizan en bolsa, y durante los dos últimos ejercicios no se han producido movimientos en su valor en libros.

## 12. ACTIVO MATERIAL

En el cuadro siguiente se detallan los movimientos de este epígrafe producidos en los dos últimos ejercicios:

PARTIDAS	Saldo Inicial		Entradas o dotaciones		Salidas o reducciones		Saldo Final	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Otras Instalaciones	220.129,48	107.502,12	0,00	112.627,36	0,00	0,00	220.129,48	220.129,48
Mobiliario	762.270,27	676.031,58	4.259,74	86.238,69	0,00	0,00	766.530,01	762.270,27
Equipos para procesos de información	118.587,87	105.990,65	30.596,55	12.597,22	0,00	0,00	149.184,42	118.587,87
Amortización Acumulada	-295.813,16	-181.776,48	-116.670,68	-114.036,70	0,00	0,00	-412.483,84	-295.813,16
<b>TOTALES</b>	<b>805.174,46</b>	<b>707.747,89</b>	<b>-81.814,39</b>	<b>97.426,57</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>723.360,07</b>	<b>805.174,46</b>

(Datos en euros)

Las entradas más significativas producidas en los dos últimos ejercicios corresponden a adquisiciones de mobiliario, equipos para procesos de información y otras instalaciones.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se calcula linealmente en función de su vida útil, a continuación se detallan los coeficientes de amortización aplicados durante los ejercicios 2014 y 2013 por grupos de elementos:

PARTIDAS	TASAS
Instalaciones .....	6%
Mobiliario y Enseres .....	8/10/15%
Equipos de Informática .....	25%

El coste del inmovilizado material totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2014 asciende a 73.395,73 euros (57.241,45 euros a 31 de diciembre de 2013).

La Sociedad tiene suscritas pólizas de seguros que cubren el valor neto contable del inmovilizado material.



No hay activos materiales de importe significativo para los que existan restricciones de uso o titularidad, que estén fuera de servicio, o que la Sociedad haya entregado en garantía de cumplimiento de deudas.

A 31 de diciembre de 2014 y de 2013 la Sociedad no tenía ningún compromiso firme de compra o venta de activo material de importe significativo.

Adicionalmente, en los dos últimos ejercicios, no se ha contabilizado importe alguno derivado de pérdidas por deterioro.

### 13. ACTIVO INTANGIBLE

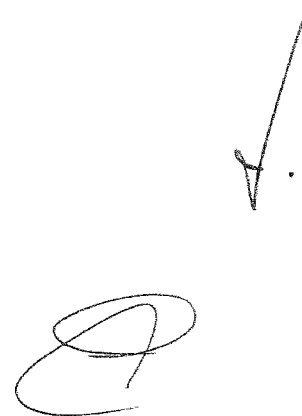
En el cuadro siguiente se detallan los movimientos de este epígrafe durante los dos últimos ejercicios.

PARTIDAS	Saldo Inicial		Entradas o dotaciones		Salidas o reducciones		Saldo Final	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Aplicaciones informáticas	104.412,22	104.412,22	0,00	0,00	0,00	0,00	104.412,22	104.412,22
Amortización Acumulada	-101.752,01	-99.304,43	-2.447,58	-2.447,58	0,00	0,00	-104.199,59	-101.752,01
<b>TOTALES</b>	<b>2.660,21</b>	<b>5.107,79</b>	<b>-2.447,58</b>	<b>-2.447,58</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>212,63</b>	<b>2.660,21</b>

(Datos en euros)

El coste del inmovilizado intangible totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2014 y de 2013 asciende a 97.068,78 euros. En ambos casos, corresponde a aplicaciones informáticas.

Adicionalmente, en ambos ejercicios, no se ha contabilizado importe alguno derivado de pérdidas por deterioro.



## 14. ARRENDAMIENTOS

### Arrendamientos operativos

La Sociedad es arrendataria de arrendamientos operativos sobre inmuebles, equipos informáticos y otro inmovilizado.

Estos arrendamientos tienen una duración media de entre 1 y 4 años. En el caso de los inmuebles, los contratos son prorrogables por anualidades completas siempre que ninguna de las partes manifieste a la otra su voluntad de resolverlo con dos meses de antelación. No hay restricción alguna para el arrendatario respecto a la contratación de estos arrendamientos.

Los pagos mínimos futuros a realizar en concepto de arrendamientos operativos no cancelables a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios son los siguientes:

Concepto	Pagos futuros mínimos a efectuar							
	Hasta 1 año		De 1 a 5 años		Más de 5 años		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Inmuebles	321.108,48	501.732,00	0,00	0,00	0,00	0,00	321.108,48	501.732,00
Equipos informáticos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otro inmovilizado	25.185,44	22.936,08	28.404,74	22.708,04	0,00	0,00	53.590,18	45.644,12
<b>Total</b>	<b>346.293,92</b>	<b>524.668,08</b>	<b>28.404,74</b>	<b>22.708,04</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>374.698,66</b>	<b>547.376,12</b>

(Datos en euros)

El coste de estos arrendamientos se registra en el epígrafe "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 15. CARTERA DE NEGOCIACIÓN (PASIVO)

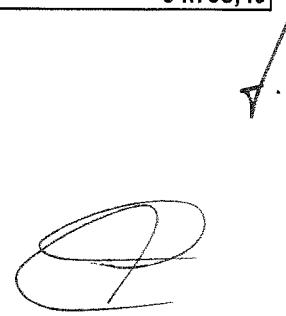
En el siguiente cuadro se detallan las operaciones a plazo en vigor al cierre de los dos últimos ejercicios.

Tipos de operaciones a plazo	2014		
	Valor mercado	Efectivo operaciones	Minusvalías/plusvalías
Ventas	51.415.226,05	49.987.351,58	-1.427.874,47
<b>TOTAL</b>	<b>51.415.226,05</b>	<b>49.987.351,58</b>	<b>-1.427.874,47</b>

(Datos en euros)

Tipos de operaciones a plazo	2013		
	Valor mercado	Efectivo operaciones	Minusvalías/plusvalías
Compras	7.476.650,44	7.511.448,93	-34.798,49
<b>TOTAL</b>	<b>7.476.650,44</b>	<b>7.511.448,93</b>	<b>-34.798,49</b>

(Datos en euros)



El detalle de estas operaciones por vencimientos es el siguiente:

2014

Operaciones de venta a plazo	Efectivo de las operaciones
	2015
Cartera interior	24.899.012,40
Cartera exterior	25.088.339,18
<b>Total</b>	<b>49.987.351,58</b>

(Datos en euros)

2013

Operaciones de compra a plazo	Efectivo de las operaciones
	2014
Cartera interior	7.511.448,93
<b>Total</b>	<b>7.511.448,93</b>

(Datos en euros)

Estas operaciones han sido contratadas con partes vinculadas (Ver nota 20.1 b).

MAPFRE INVERSIÓN SV SA, como garante de Fondmapfre Garantizado 004, F.I. en la operación a plazo, aportó colaterales de acuerdo a lo establecido en la norma 20ª.3 de la Circular 6/2010 de 21 de diciembre, de la CNMV, sobre las operaciones de los instrumentos derivados de las IIC. En 2013, los valores concedidos en garantía figuraban en cuentas de riesgo y compromiso por importe de 118.489,71 euros.

Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias

Concepto	Pérdidas/Ganancias netas	
	Resultados	
	2014	2013
Derivados de negociación	-1.756.343,12	26.298,56

(Datos en euros)



## 16. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO

### Información relacionada con el balance

#### 16.1. Deudas con intermediarios financieros.

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Cesión temporal de activos	0,00	27.000.347,20
Saldos transitorios por op. Valores	174.432,64	0,00
Otras deudas	121.999,44	139.999,44
Intereses devengados	0,00	847,95
<b>TOTAL</b>	<b>296.432,08</b>	<b>27.141.194,59</b>

La tasa media de rentabilidad de las cesiones temporales de activos a 31 de diciembre de 2013 es del 0,41 por 100.

Los saldos de las cuentas que forman este apartado vencen en su totalidad durante el ejercicio inmediato posterior.

#### 16.2. Deudas con particulares.

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Otras deudas	1.217.231,87	418.482,81
Intereses devengados	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>1.217.231,87</b>	<b>418.482,81</b>

(Datos en euros)

Los saldos de las cuentas que forman este apartado al cierre de los dos últimos ejercicios vencen en su totalidad durante el ejercicio inmediato posterior.

### Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias

En el siguiente cuadro se detalla información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias de los dos últimos ejercicios:

Concepto	Gastos financieros 2014	Gastos financieros 2013
Intereses cesiones temporales activos (Int.financ.)	64.101,70	71.684,32
Intereses cesiones temporales activos (Particulares)	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>64.101,70</b>	<b>71.684,32</b>

(Datos en euros)



## 17. PLANES DE PENSIONES Y OTRAS PRESTACIONES

Los planes de aportación y prestación definida vigentes son valorados conforme a lo detallado en la descripción de normas de registro y valoración.

El importe registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio 2014 correspondiente a planes de aportación definida ha ascendido a 213.507,04 euros (166.938,78 euros en 2013).

### Planes de prestación definida

#### a) Descripción de los planes de prestación definida vigentes

Los planes de prestación definida vigentes, todos ellos instrumentados a través de pólizas de seguro suscritas con MAPFRE VIDA, son aquellos en los que la prestación se fija en función de los sueldos finales, con prestación en forma de renta vitalicia, revisable según el índice de precios al consumo (I.P.C.) anual.

Los planes vigentes corresponden en su totalidad a personal pasivo de la Sociedad.

#### b) Importes reconocidos en balance

El valor de los derechos de reembolso, así como el valor actual de la obligación derivada de los planes de prestación definida al 31 de diciembre de 2014, se encuentran contabilizados en el activo (contratos de seguros vinculados a pensiones) y en el pasivo (fondos para pensiones y obligaciones similares), respectivamente, por un importe de 2.456.044,74 euros en ambas cuentas (2.532.690,22 de euros a 31 de diciembre de 2013).

#### c) Hipótesis

Las principales hipótesis actuariales utilizadas a la fecha de cierre de los últimos ejercicios han sido tablas de supervivencia PERM/F-2000; y el IPC anual de un 3 por 100 en ambos ejercicios; siendo las tasas de descuento y el rendimiento esperado de los activos afectos idénticos, al tratarse de productos con casamientos de flujos.

## 18. OTROS ACTIVOS Y PASIVOS

### 18.1 Periodificaciones.

El detalle de las periodificaciones, incluidas en el activo y pasivo del balance de situación, a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios es el siguiente:

CONCEPTOS	2014		2013	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Comisiones	669.175,84	12.413.204,74	231.002,28	11.091.858,71
Otros gastos/productos devengados no vencidos	0,00	2.110.309,26	0,00	1.151.973,46
Otras periodificaciones	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>669.175,84</b>	<b>14.523.514,00</b>	<b>231.002,28</b>	<b>12.243.832,17</b>

(Datos en euros)

A 31 de diciembre de 2014 y de 2013, el saldo de "Comisiones" de activo corresponde fundamentalmente a las comisiones de sub-depositaria y de llevanza del libro de



accionistas del mes de diciembre, pendientes de cobro por parte de la Sociedad. A 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, el saldo de "Comisiones" de pasivo corresponde a comisiones devengadas y no pagadas a la red comercial por diversos conceptos.

## 18.2 Otros.

El detalle de otras partidas, incluidas en el activo y pasivo del balance de situación, a 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

CONCEPTOS	2014		2013	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Administraciones públicas	0,00	1.278.175,91	0,00	1.881.409,41
Fianzas	49.820,92	0,00	49.820,92	0,00
Otros	2.680,63	143.728,30	5.237,65	831.943,36
<b>TOTAL</b>	<b>52.501,55</b>	<b>1.421.904,21</b>	<b>55.058,57</b>	<b>2.713.352,77</b>

(Datos en euros)

A 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios el saldo de "Administraciones Públicas" corresponde fundamentalmente a retenciones sobre diversos rendimientos pendientes de liquidación y a IVA repercutido.

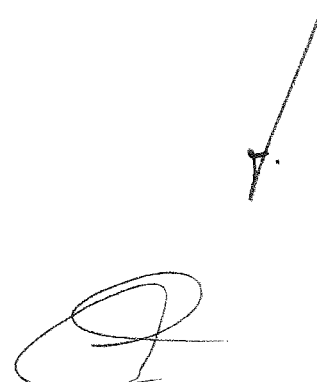
## 19. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

En el siguiente cuadro se refleja el movimiento producido en las provisiones reconocidas en el balance durante los dos últimos ejercicios.

### Ejercicio 2014

PARTIDAS	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Provisión garantías	1.212.661,56	0,00	1.212.661,56	0,00
Provisiones otros riesgos	4.102.717,35	1.703.303,13	1.308.859,57	4.497.160,91
Fondos para pensiones y obligaciones similares	3.012.057,82	300.725,43	265.802,79	3.046.980,46
<b>TOTALES</b>	<b>8.327.436,73</b>	<b>2.004.028,56</b>	<b>2.787.323,92</b>	<b>7.544.141,37</b>

(Datos en euros)



## Ejercicio 2013

<u>PARTIDAS</u>	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Provisión garantías	13.935.636,83	3.413.022,71	16.135.997,98	1.212.661,56
Provisiones otros riesgos	1.755.175,89	7.863.249,82	5.515.708,36	4.102.717,35
Fondos para pensiones y obligaciones similares	2.542.587,30	589.035,95	119.565,43	3.012.057,82
<b>TOTALES</b>	<b>18.233.400,02</b>	<b>11.865.308,48</b>	<b>21.771.271,77</b>	<b>8.327.436,73</b>

(Datos en euros)

### Fondos para pensiones y obligaciones similares

A 31 de diciembre de 2014 esta partida incluye:

Planes de prestación definida que se encuentran exteriorizados, detallados en la nota 17 de la Memoria, por importe de 2.456.044,74 euros (2.532.690,22 euros a 31 de diciembre de 2013).

Plan de incentivos a medio plazo detallados en la norma de valoración "Gastos de personal" por importe de 300.000 euros (150.000 euros a 31 de diciembre de 2013).

Premio de permanencia detallado en la nota "Gastos de personal" por importe de 290.935,72 euros (329.367,60 euros a 31 de diciembre de 2013).

### Provisión por garantías

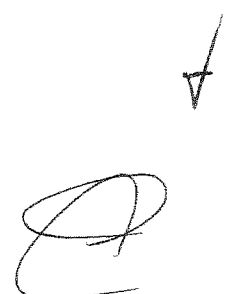
El saldo y los movimientos de esta cuenta reflejan las provisiones dotadas como consecuencia de la diferencia entre el valor teórico y el valor liquidativo de los distintos fondos de inversión garantizados por la Sociedad.

### Provisiones otros riesgos

El saldo de este apartado corresponde a las provisiones destinadas a cubrir riesgos con la red de distribución (representantes), en base a la experiencia histórica de la Sociedad, y a cobertura de otros riesgos de la Sociedad.

### Activos y pasivos contingentes

Al cierre de los dos últimos ejercicios, y hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales no se tenía evidencia de la existencia de otros activos y pasivos contingentes por importes significativos.



## 20. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO Y CUENTAS DE ORDEN

### 20.1. Cuentas de riesgo y compromiso.

El detalle de las cuentas de riesgo y compromiso al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios es el siguiente:

Cuentas de riesgo y compromiso	2014	2013
<b>Avales y garantías concedidas</b>	<b>426.466.507,39</b>	<b>606.540.281,81</b>
Participación en la fianza colectiva	5.609.482,48	4.017.134,08
Activos afectos a garantías	0,00	118.489,71
Otras garantías otorgadas	420.857.024,91	602.404.658,02
<b>Compromisos de compras de valores a plazo</b>	<b>49.967.201,58</b>	<b>25.652.493,66</b>
<b>Compromisos de ventas de valores a plazo</b>	<b>49.987.351,58</b>	<b>0,00</b>
<b>Totales</b>	<b>526.421.060,55</b>	<b>632.192.775,47</b>

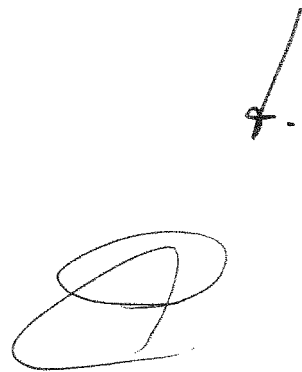
(Datos en euros)

a) En el siguiente cuadro se da el desglose de "Otras garantías otorgadas".

Otras garantías otorgadas	2014	2013
Avales y garantías concedidas a fondos de inversión	420.489.024,91	602.036.658,02
Resto avales y garantías concedidas	368.000,00	368.000,00
<b>Totales</b>	<b>420.857.024,91</b>	<b>602.404.658,02</b>

(Datos en euros)

Con motivo de la comercialización de Fondos de Inversión garantizados, la Sociedad ha prestado garantía, con el fin de compensar la diferencia, si la hubiese, entre el importe del valor garantizado conforme a las condiciones especificadas en los folletos informativos inscritos en el correspondiente Registro Administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y el valor liquidativo de la participación mantenida, si dicho valor fuera inferior.



Los importes de dichas garantías se han contabilizado en las correspondientes cuentas de orden de riesgo y compromiso, siendo su desglose el siguiente:

FONDOS DE INVERSIÓN	2014			2013		
	Participaciones Garantizadas	Valor Teórico a 31/12/14 (euros)	Importe Total (euros)	Participaciones Garantizadas	Valor Teórico a 31/12/13 (euros)	Importe Total (euros)
Mapfre Puente Garantía 12 F.I. (anterior Fondmapfre Garantizado 907, F.I.)	2.298.792,77	15,12	34.732.796,23	2.358.669,82	14,61	34.432.147,98
Fondmapfre Garantizado 004 F.I. (fusionado con Fondmapfre Corto Plazo F.I.)	0,00	0,00	0,00	7.751.414,53	8,93	69.250.920,37
Fondmapfre Garantizado 1104, F.I.	4.503.966,18	7,33	33.029.741,37	4.880.151,86	7,33	35.760.420,65
Fondmapfre Garantizado 1107 F.I.	6.740.792,32	7,62	51.356.553,05	7.175.258,45	7,51	53.865.461,61
Mapfre Puente Garantía 3, F.I.	4.797.059,42	8,09	38.785.851,61	5.357.228,94	7,84	41.978.935,27
Mapfre Puente Garantía 4 (anterior Fondmapfre Garantizado 911 F.I.)	6.807.974,54	7,96	54.184.567,21	0,00	0,00	0,00
Mapfre Puente Garantía 5, F.I.	5.475.586,15	8,66	47.373.083,77	6.382.830,84	8,66	55.220.454,02
Fondmapfre Garantizado 007 F.I. (fusionado con Fondmapfre Corto Plazo F.I.)	0,00	0,00	0,00	14.508.154,94	6,18	89.881.855,90
Mapfre Puente Garantía 10, F.I.	41.730,67	1.351,93	56.416.939,54	48.324,04	1.351,93	65.330.714,96
Fondmapfre Garantizado 011, F.I.	0,00	0,00	0,00	4.379.335,12	11,64	50.980.707,25
Mapfre Puente Garantía 7 F.I. (anterior Fondmapfre Garantizado 604, F.I.)	4.986.754,21	7,82	39.087.439,58	5.217.204,25	7,53	39.270.031,12
Fondmapfre Garantizado 1111, F.I.	20.033.166,59	2,37	47.498.297,43	21.209.686,92	2,27	48.163.232,79
Mapfre Puente Garantía 1, F.I.	2.608.718,38	6,91	18.023.755,12	2.690.687,90	6,73	18.095.768,80
Totales	---	---	420.489.024,91	---	---	602.036.658,02

b) A 31 de diciembre de 2014, las posiciones abiertas de operaciones a plazo se han contabilizado en la cuenta "Compromisos de compras de valores a plazo" por importe de 99.954.553,16 euros (25.652.493,66 euros a 31 de diciembre de 2013).

## 20.2. Otras cuentas de orden.

a) Desglose de los títulos depositados en la Sociedad:

CONCEPTOS	2014	2013
Títulos de renta fija por cuenta de clientes	0,00	0,00
Acciones	1.979.983.049,41	1.107.732.926,91
Derivados	23.617.425,00	21.973.955,92
Llevanza anotaciones en cuenta	1.497.514.220,02	1.402.338.207,77
<b>TOTALES</b>	<b>3.501.114.694,43</b>	<b>2.532.045.090,60</b>

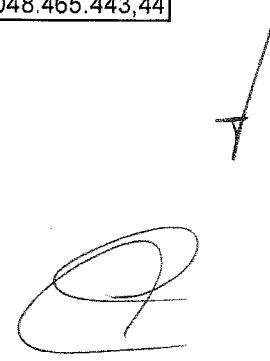
(Datos en euros)

b) Las carteras gestionadas por la Sociedad durante el ejercicio 2014 han sido 18 (19 en 2013).

El volumen y destino de las inversiones correspondientes a 31 de diciembre, es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Acciones	1.223.576.969,91	1.037.544.053,60
Títulos de renta fija	7.942.401,39	10.921.389,84
<b>TOTALES</b>	<b>1.231.519.371,30</b>	<b>1.048.465.443,44</b>

(Datos en euros)



c) En "Otras cuentas de orden" se incluyen, fundamentalmente los títulos propios y de terceros en poder de otras entidades, cuyo detalle es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Títulos de renta fija por cuenta propia	88.556.967,80	95.550.602,45
Títulos de renta fija por cuenta de terceros	30.936.063.431,15	26.822.400.306,63
Títulos de renta variable por cuenta propia	2.471.125,99	2.463.141,74
Títulos de renta variable por cuenta terceros	8.146.710.558,49	8.448.968.000,11
<b>TOTALES</b>	<b>39.173.802.083,43</b>	<b>35.369.382.050,93</b>

(Datos en euros)

Los títulos nacionales se encuentran depositados en Iberclear y los títulos extranjeros en Bank of New York y BNP PARIBAS.

## 21. INGRESOS Y GASTOS

### 21.1. Comisiones percibidas.

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, es la siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Tramitación y ejecución órdenes	2.300,22	7.252,49
Comercialización IIC y Fondos Pensiones	45.299.959,82	40.987.992,16
Depósito, anotación valores y Administración	16.759.373,15	11.665.940,02
Gestión de carteras	6.110.573,03	4.914.878,85
Otras comisiones	319.984,07	347.294,89
<b>TOTAL</b>	<b>68.492.190,29</b>	<b>57.923.358,41</b>

(Datos en euros)

### 21.2. Comisiones pagadas.

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, es la siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Operaciones con valores	166.080,56	98.367,12
Comisiones satisfechas a mercados y sistemas	1.309.847,63	1.407.929,82
Comisiones cedidas a representantes	21.711.187,66	19.365.980,87
Otras comisiones	66.617,02	80.906,95
<b>TOTAL</b>	<b>23.253.732,87</b>	<b>20.953.184,76</b>

(Datos en euros)



### 21.3. Gastos de personal.

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, es la siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Sueldos y salarios	3.546.811,83	3.551.006,74
Cuotas a la seguridad social	732.566,91	669.116,63
Aportaciones a fondos de pensiones	213.507,04	166.938,78
Indemnizaciones	0,00	726.942,71
Otros gastos de personal	708.636,03	637.429,62
<b>TOTAL</b>	<b>5.201.521,81</b>	<b>5.751.434,48</b>

(Datos en euros)

### 21.4. Empleados.

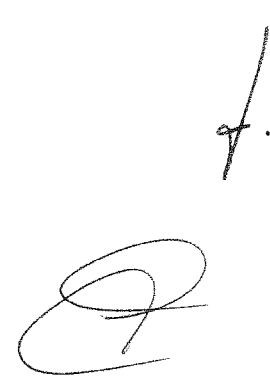
El número medio de empleados en los dos últimos ejercicios clasificados por categorías, es el siguiente:

CATEGORIAS	Num.medio empleados	
	2014	2013
Consejeros	3	3
Jefes	10	11
Técnicos	40	36
Administrativos	12	13
<b>TOTAL</b>	<b>65</b>	<b>63</b>

El número de empleados al final de dos últimos ejercicios clasificados por categorías y sexos, es el siguiente:

CATEGORIAS	2014		2013	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	2	1	2	1
Jefes	7	3	8	2
Técnicos	26	14	24	14
Administrativos	3	9	4	9
<b>TOTAL</b>	<b>38</b>	<b>27</b>	<b>38</b>	<b>26</b>

No existen diferencias significativas entre la plantilla media y la existente al cierre de los dos últimos ejercicios.



## 21.5. Gastos generales.

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, es la siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Alquiler de inmuebles	371.778,06	607.095,72
Comunicaciones	510.340,98	460.353,36
Sistemas informáticos	368.799,33	419.961,75
Publicidad y propaganda	1.500.000,00	1.281.979,00
Servicios de profesionales independientes	29.381,68	32.605,32
Contribuciones e impuestos	-86.621,88	-82.720,98
Otros gastos	1.718.779,44	1.792.916,53
<b>TOTAL</b>	<b>4.412.457,61</b>	<b>4.512.190,70</b>

(Datos en euros)

## 22. SITUACIÓN FISCAL

Desde el ejercicio 2008, la Sociedad está incluida a efectos del Impuesto sobre Sociedades en el Grupo Fiscal número 9/85, integrado por MAPFRE, S.A. y aquellas de sus entidades filiales que cumplen los requisitos para acogerse a dicho régimen de tributación.

A continuación se detalla la conciliación del importe neto de ingresos y gastos del ejercicio con la base imponible del impuesto sobre beneficios.

Concepto	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos imputados directamente a patrimonio	
	2014	2013	2014	2013
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	33.488.473,25	31.780.923,55	---	---
Concepto	Aumentos/ Disminuciones		Aumentos/ Disminuciones	
	2014	2013	2014	2013
Impuesto sobre sociedades	12.830.220,22	12.074.568,16	---	---
Diferencias permanentes	46.444,36	51.275,05	---	---
Diferencias temporarias:				
- con origen en el ejercicio	2.126.681,36	2.850.256,93	---	---
- con origen en ejercicios anteriores	-2.268.335,18	-13.224.871,81	---	---
Compensación bases imponibles negativas	---	---	---	---
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>46.223.484,01</b>	<b>33.532.151,88</b>	---	---

(Datos en euros)

El importe de los aumentos por diferencias permanentes en el ejercicio 2014 es de 46.444,36 euros, y se corresponden básicamente con seguros de vida del personal no deducibles.

El importe de los aumentos por diferencias permanentes en el ejercicio 2013 es de 51.275,05 euros, y se corresponden básicamente con seguros de vida del personal no deducibles.



El importe de los aumentos por diferencias temporarias con origen en el ejercicio 2014 es de 2.126.681,36 euros, y se corresponden básicamente con gastos por compromisos por pensiones, provisión por insolvencias, otras provisiones dotadas en el ejercicio que no son fiscalmente deducibles, y a la limitación a la deducibilidad de la amortización contable introducida por la Ley 16/12, de 27 de diciembre.

El importe de los aumentos por diferencias temporarias con origen en el ejercicio 2013 es de 2.850.256,93 euros, y se corresponden básicamente con gastos por compromisos por pensiones, provisión por insolvencias, otras provisiones dotadas en el ejercicio que no son fiscalmente deducibles, y a la limitación a la deducibilidad de la amortización contable introducida por la Ley 16/12, de 27 de diciembre.

En 2014 el importe de las disminuciones por diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores asciende a 2.268.335,18 euros, y se corresponden básicamente con la recuperación de gastos de compromisos por pensiones y de provisiones no deducibles en ejercicios anteriores.

En 2013 el importe de las disminuciones por diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores asciende a 13.224.871,81 euros, y se corresponden básicamente con la recuperación de gastos de compromisos por pensiones y de provisiones no deducibles en ejercicios anteriores, y con la reversión de una provisión de cartera de renta fija cotizada constituida en ejercicios anteriores

A continuación se detallan, para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2014 y 2013, los principales componentes del gasto por impuesto sobre beneficios de operaciones continuadas y la conciliación entre el gasto por Impuesto sobre beneficios y el producto de multiplicar el resultado contable por el tipo impositivo aplicable.

Concepto	Importe	
	2014	2013
<b>Gasto por impuesto</b>		
Resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	46.318.693,47	43.855.491,71
30% del resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	13.895.608,04	13.156.647,51
Efecto fiscal de las diferencias permanentes	13.933,31	15.382,52
Incentivos fiscales del ejercicio	0,00	0,00
Deducción por doble imposición interna. Dividendos sociedades participadas	-1.437.694,00	-1.090.256,70
Otros	0,00	-3.992,23
<b>Total gasto por impuesto corriente con origen en el ejercicio</b>	<b>12.471.847,35</b>	<b>12.077.781,10</b>
Gasto por impuesto corriente con origen en ejercicios anteriores	3.421,90	-3.212,94
Ajustes por efecto cambio del tipo impositivo	354.950,97	0,00
<b>Gasto por impuesto de operaciones continuadas</b>	<b>12.830.220,22</b>	<b>12.074.568,16</b>
<b>Impuesto sobre beneficios a pagar</b>	<b>12.471.847,35</b>	<b>12.077.781,10</b>
Retenciones y pagos a cuenta	-8.609.708,29	-6.014.401,12
Diferencias Temporarias	-42.496,15	-3.112.384,46
Créditos e incentivos fiscales aplicadas registrados en ejercicios anteriores	0,00	0,00
Impuesto sobre beneficios operaciones interrumpidas	0,00	0,00
Otros	0,00	0,00
<b>Impuesto sobre beneficios a pagar neto</b>	<b>3.819.642,91</b>	<b>2.950.995,51</b>

(Datos en euros)



La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades establece la reducción del tipo impositivo general (30 por 100) en dos puntos porcentuales para el año 2015 (28 por 100) y tres puntos porcentuales para el año 2016, año este último en el que quedará fijado en el 25 por 100.

Este cambio impositivo, además de afectar al cálculo del Impuesto de Sociedades de ejercicios futuros, ha afectado en el ejercicio 2014 a la valoración de los activos y pasivos fiscales los cuales han sido calculados según los tipos de gravamen esperados en el momento de la realización.

Los impuestos diferidos registrados en ejercicios anteriores han sido recalculados teniendo en cuenta los nuevos tipos impositivos registrando su efecto en resultados o patrimonio neto dependiendo de la partida de la que procedan.

La imputación a resultados por la disminución de los activos por impuestos diferidos se ha realizado con cargo a la cuenta "Ajustes negativos por imposición sobre beneficios" y la disminución de los pasivos por impuestos diferidos con abono a la cuenta "Ajustes positivos en la imposición sobre beneficios". En caso de imputación de los ajustes a patrimonio neto, estos se han realizado con cargo o abono a la cuenta "Ajustes por cambio de valor", según corresponda.

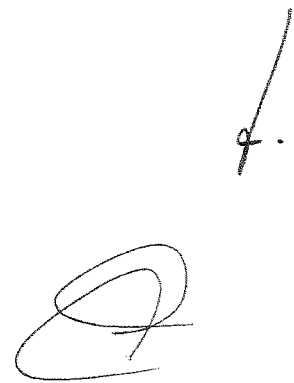
El efecto de dicho ajuste ha supuesto un abono en el patrimonio neto de 604 miles de euros y un cargo en el gasto por impuesto sobre sociedades de 355 miles de euros

En los cuadros siguientes se desglosa el detalle de movimientos para los ejercicios 2014 y 2013 del epígrafe de activos por impuestos diferidos, diferenciando el importe de los mismos relativos a partidas cargadas o abonadas directamente contra el patrimonio neto, en cada uno de los dos ejercicios.

#### Ejercicio 2014

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Compromisos pensiones	575.842,29	34.344,60	0,00	38.471,10	571.715,79
Provisiones	1.511.735,14	592.939,16	89.675,37	642.029,45	1.552.320,22
30% amortización elementos inmovilizado	10.483,58	10.720,65	0,00	0,00	21.204,23
Ajustes por valoración	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajuste I Sociedades 28%	0,00	0,00	0,00	1.726,08	-1.726,08
Ajuste I Sociedades 25%	0,00	0,00	0,00	353.224,89	-353.224,89
<b>Total</b>	<b>2.098.061,01</b>	<b>638.004,41</b>	<b>89.675,37</b>	<b>1.035.451,52</b>	<b>1.790.289,27</b>

(Datos en euros)



### Ejercicio 2013

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Compromisos pensiones	580.206,59	20.549,20	0,00	24.913,50	575.842,29
Provisiones	4.546.479,87	907.803,32	0,00	3.942.548,04	1.511.735,14
30% amortización elementos inmovilizado	0,00	10.483,58	0,00	0,00	10.483,58
Ajustes por valoración	47.254,65	0,00	0,00	47.254,65	0,00
<b>Total</b>	<b>5.173.941,11</b>	<b>938.836,10</b>	<b>0,00</b>	<b>4.014.716,19</b>	<b>2.098.061,01</b>

(Datos en euros)

Igualmente se desglosa a continuación el detalle de movimientos para los ejercicios 2014 y 2013 del epígrafe de pasivos por impuestos diferidos, diferenciando el importe de los mismos relativos a partidas cargadas y abonadas directamente como patrimonio neto en cada uno de los ejercicios.

### Ejercicio 2014

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Ajuste Provisión depreciación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes por valoración	2.532.842,17	0,00	1.182.094,34	694.133,49	3.020.803,02
<b>Total</b>	<b>2.532.842,17</b>	<b>0,00</b>	<b>1.182.094,34</b>	<b>694.133,49</b>	<b>3.020.803,02</b>

(Datos en euros)

### Ejercicio 2013

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Ajuste Provisión depreciación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes por valoración	790.386,46	0,00	1.742.455,71	0,00	2.532.842,17
<b>Total</b>	<b>790.386,46</b>	<b>0,00</b>	<b>1.742.455,71</b>	<b>0,00</b>	<b>2.532.842,17</b>

(Datos en euros)

El detalle de los incentivos fiscales de la Sociedad para los ejercicios 2014 y 2013, es el siguiente:

Modalidad	Importe aplicado en el ejercicio		Importe pendiente de aplicación	
	2014	2013	2014	2013
Doble imposición interna	1.437.694,00	1.090.256,70	0,00	0,00
Formación profesional	0,00	0,00	0,00	0,00
Donaciones a fundaciones	0,00	3.992,23	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>1.437.694,00</b>	<b>1.090.256,70</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(Datos en euros)

El tipo impositivo aplicable en los ejercicios 2014 y 2013 para la Sociedad es del 30 por 100.



De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones realizadas por impuesto sobre beneficios no podrán considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción.

Con fecha 17 de febrero de 2012, se iniciaron actuaciones inspectoras respecto del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal 9/85 por los ejercicios 2007 a 2009, que afectaron a Mapfre S.A., como entidad dominante, y que podrían haber afectado a la entidad (Mapfre Inversión SV, SA), como sociedad dominada. A la fecha de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2014, las liquidaciones derivadas de las actas incoadas al Grupo Fiscal 9/85 se encuentran recurridas ante el Tribunal Económico-Administrativo Central, no afectando a Mapfre Inversión SV, SA.

Por tanto, a 31 de diciembre de 2014 la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a que está sometida por los ejercicios 2011 a 2014, así como el Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2010. En opinión de los asesores de la Sociedad, la posibilidad de que puedan producirse pasivos fiscales que afecten de forma significativa a la posición financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014, es remota.

### 23. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

A continuación se detallan las operaciones efectuadas con partes vinculadas en los dos últimos ejercicios:

Gastos e Ingresos	MAPFRE INVERSIÓN DOS		MAPFRE VIDA PENSIONES		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<b>GASTOS</b>								
1) Gastos financieros	698,80	2.282,71	0,00	5.768,64	0,00	0,00	698,80	8.051,35
2) Operaciones de intermediación	0,00	0,00	0,00	0,00	9.898.859,18	9.557.818,51	9.898.859,18	9.557.818,51
3) Arrendamientos	0,00	0,00	0,00	0,00	360.157,48	901.732,00	360.157,48	901.732,00
4) Recepción de servicios	0,00	0,00	0,00	0,00	839.115,72	1.178.760,66	839.115,72	1.178.760,66
<b>INGRESOS</b>								
5) Ingresos financieros y dividendos	1.250.459,45	904.267,00	3.541.854,90	2.731.672,84	0,00	0,00	4.792.313,35	3.635.939,84
6) Comisiones comercialización, mediación suscripción/reembolso participaciones F.I. y F.P.	25.092.987,15	20.839.008,74	20.206.972,67	20.348.993,42	0,00	0,00	45.299.959,82	40.987.992,16
7) Prestación de servicios	0,00	0,00	0,00	0,00	18.278.060,01	13.062.059,81	18.278.060,01	13.062.059,81
8) Beneficios por baja o enajenación de activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Otras transacciones	MAPFRE INVERSIÓN DOS		MAPFRE VIDA PENSIONES		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
1) Venta de activos (matrícula, Intangibles u otros activos)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2) Dividendos y otros beneficios distribuidos	1.250.459,45	904.267,00	3.541.854,90	2.731.672,84	25.661.733,51	22.605.000,00	30.444.046,86	26.240.939,84
3) Compra de valores	0,00	40.940.352,45	0,00	115.457.186,67	3.287.367.080,23	16.304.626.656,46	3.287.367.080,23	16.461.023.105,99
4) Venta de valores/cuentas temporales de activos	17.699.818,36	112.562.360,72	0,00	115.356.154,74	8.895.995.491,90	19.222.238.059,18	8.913.895.310,26	19.450.155.574,64

Salidos Activos, Pasivos y Cuentas de Orden	MAPFRE INVERSIÓN DOS		MAPFRE VIDA PENSIONES		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<b>Activos</b>								
1) Deudas por prestación de servicios	2.944.796,80	2.428.579,99	1.252.213,68	1.784.141,09	4.403.513,36	3.570.330,85	8.600.523,94	7.781.051,92
2) Contratos de seguros vinculados a pólizas	0,00	0,00	0,00	0,00	2.456.044,74	2.532.690,22	2.456.044,74	2.532.690,22
3) Otros Salidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pasivos</b>								
1) Deudas por servicios recibidos	0,00	0,00	0,00	0,00	41.104,14	0,00	41.104,14	0,00
2) Deuda temporal de activos	0,00	7.000.183,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.000.183,01
3) Impuesto sobre beneficios	0,00	0,00	0,00	0,00	3.619.642,81	2.950.995,51	3.619.642,81	2.950.995,51
4) Otros Salidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Cuentas de orden</b>								
1) Carteras gestionadas	0,00	0,00	0,00	0,00	1.231.519.371,30	1.048.465.443,44	1.231.519.371,30	1.048.465.443,44
2) Depósitos de libulos	20.860.420,27	13.551.433,63	13.685.372,09	11.496.258,31	3.239.136.090,82	2.309.488.548,61	3.273.551.583,28	2.334.536.238,55
3) Otras cuentas de orden (Depósito libulos en poder de otras entidades)	14.891.269,45	20.776.901,27	6.301.957,98	5.564.617,27	34.589.193.870,51	31.298.620.797,47	34.610.387.097,94	31.312.962.286,01
4) Otras (Cuentas de clientes pendientes de liquidar)	0,00	0,00	0,00	0,00	23.742.091,90	0,00	23.742.091,90	0,00

Las transacciones con partes vinculadas son relacionadas con el tráfico normal de la empresa y han sido realizadas según condiciones de mercado.



En el cuadro siguiente se detalla la retribución percibida en los dos últimos ejercicios por el personal clave de la dirección (entendiéndose como tal los miembros del Consejo de Administración):

CONCEPTO	IMPORTE	
	2014	2013
<b>Retribuciones a corto plazo</b>		
Sueldos	629.707,45	589.592,30
Asignaciones fijas	30.314,50	39.114,40
Dietas	0,00	0,00
Seguros de vida	9.173,30	8.561,56
Otros conceptos	0,00	168,22
<b>TOTAL</b>	<b>669.195,25</b>	<b>637.436,48</b>

(Datos en euros)

La retribución básica de los consejeros externos consiste en una asignación fija anual por la pertenencia al Consejo de Administración, cuyo importe fue de 19.146 euros en 2014 y 2013.

Además tiene establecido un Seguro de Vida para caso de muerte con un capital asegurado de 150.253 euros, y disfrutan de algunas ventajas reconocidas al personal, como el seguro de enfermedad.

Los consejeros ejecutivos perciben las retribuciones establecidas en sus contratos, que incluyen sueldo fijo, incentivos de cuantía variable vinculados a los resultados, seguros de vida e invalidez, y otras compensaciones establecidas con carácter general para el personal de la Entidad; además existen complementos de pensiones para caso de jubilación, exteriorizados a través de un seguro de vida, todo ello dentro de la política retributiva establecida por el Grupo para sus Altos Directivos, sean o no consejeros.

Como aportación a planes de aportación definida se han registrado como gasto en los ejercicios 2014 y 2013 120.349 y 72.000 euros, respectivamente. Los consejeros ejecutivos no perciben, en cambio, las retribuciones establecidas para los consejeros externos.

Asimismo, en los ejercicios 2014 y 2013, y en el marco de la política retributiva para directivos se han devengado gastos en concepto de incentivos a medio plazo por importe de 150.000 euros, cuyo importe total se liquidará en caso de alcanzarse los objetivos establecidos en 2016.

Adicionalmente, en concepto de premio de permanencia se han devengado gastos por importe de 1.828 miles de euros (2.700 miles de euros en 2013).

La sociedad no tiene concedidos anticipos ni créditos al personal clave de la dirección.



A cierre del ejercicio no se han producido situaciones de conflicto, directo o indirecto, de los administradores con el interés de la Sociedad.

#### **24. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE**

La Sociedad no ha mantenido durante los dos últimos ejercicios ninguna partida de naturaleza medioambiental que pudiera ser significativa e incluida bajo mención específica en las presentes cuentas anuales.

#### **25. INFORMACIÓN SOBRE APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES**

Se detalla a continuación las características de los pagos realizados a los proveedores en 2014 y 2013:

Concepto	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance			
	2014		2013	
	Importe	%	Importe	%
Dentro del plazo mínimo legal	15.647.594,85	97,83%	16.225.849,92	96,85%
Resto	347.429,47	2,17%	527.138,31	3,15%
Total pagos del ejercicio	15.995.024,32	100,00%	16.752.988,23	100,00%
PMPE (días) de pagos	99,19		101,01	
Aplazamientos que a la fecha del cierre sobrepasan el plazo máximo legal	0,00		18.653,36	


(Datos en euros)

El período medio de pago a proveedores del ejercicio es de 11 días.

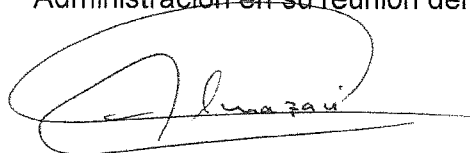
#### **26. OTRA INFORMACIÓN**

Las retribuciones devengadas por la Sociedad a favor de los Auditores Externos en los dos últimos ejercicios por los servicios de auditoría de las cuentas anuales ascienden a 52,3 miles de euros, habiéndose devengado 16,6 miles de euros por otros servicios complementarios (7,1 miles de euros en 2013), cifra que se considera no compromete la independencia de los auditores.

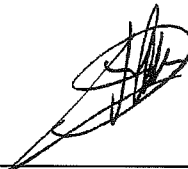
Las quejas o reclamaciones de los clientes de la Sociedad se atienden desde el Servicio de Atención al Cliente del Grupo MAPFRE.



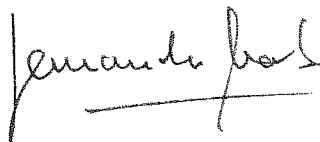
Las Cuentas Anuales de la Sociedad MAPFRE INVERSIÓN, Sociedad de Valores, S.A. contenidas en las páginas 1 a 54 precedentes, firmadas todas ellas por el Secretario y visadas por el Presidente del Consejo, han sido formuladas por el Consejo de Administración en su reunión del día 13 de febrero de 2015.



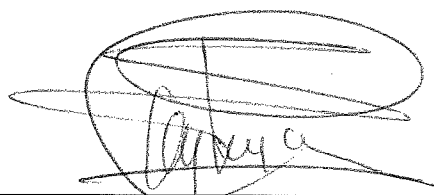
Miguel Ángel Almazán Manzano  
Presidente



Juan José Almazán Manzano  
Consejero Delegado



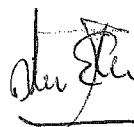
Fernando Mata Verdejo  
Consejero



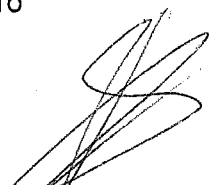
Rafael Casas Gutiérrez  
Consejero



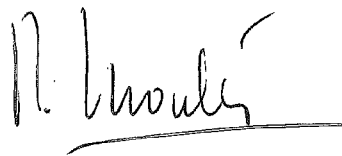
Alfredo Castelo Marín  
Consejero



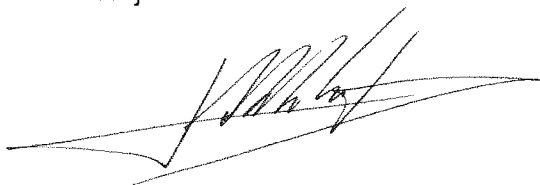
Lorenzo Elvira Díaz  
Consejero



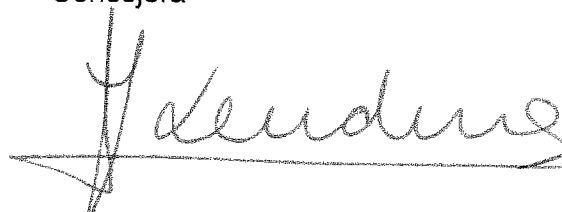
Pedro López Solanes  
Consejero



Mª Rosario Montes Urruchua  
Consejera



Jaime Álvarez de las Asturias Bohorques  
Secretario



Javier Lendines Bergua  
Consejero

## INFORME DE GESTIÓN

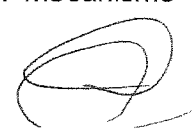
A lo largo del año 2014 fue arraigando un clima de mayor estabilidad en los mercados financieros internacionales, lo que se tradujo en nuevas reducciones tanto en los costes de financiación como en las primas de riesgo y la volatilidad. Esta evolución, sin embargo, no estuvo exenta de episodios de tensión como el protagonizado por las economías emergentes en la primera parte del año, el vinculado a la escalada de las tensiones geopolíticas en Ucrania, Siria e Irak o los asociados a la desconfianza sobre el crecimiento económico mundial -especialmente en la Zona Euro- y a los temores deflacionistas, que se acentuaron tras el desplome de los precios del crudo. Pese a ello, la economía mundial se mantuvo en la senda de la recuperación, respaldada tanto por el mayor dinamismo de algunas economías avanzadas, entre las que sobresalieron EE.UU. y el Reino Unido, así como por la moderación de la consolidación fiscal y unas políticas monetarias sumamente acomodaticias.

La economía norteamericana se contrajo durante el primer trimestre al recibir el impacto negativo de factores transitorios tales como una climatología adversa y la corrección de inventarios. La actividad repuntó con vigor a partir del segundo trimestre, intensificándose la mejora de las condiciones del mercado laboral y del sector inmobiliario, lo que situó a la economía norteamericana como el motor del crecimiento mundial. Consecuentemente, la Reserva Federal inició la fase de retirada de estímulos no convencionales, ejecutando un calendario de recortes mensuales en su programa de compra de activos hasta su extinción en el último trimestre del año, si bien la política monetaria mantuvo su orientación expansiva.

En Japón, el patrón de crecimiento del primer semestre se vio afectado por el aumento del impuesto sobre el consumo que tuvo lugar en el mes de abril y que contribuyó a impulsar la actividad en el primer trimestre a expensas del segundo, acentuando el estancamiento económico en los meses posteriores. Las medidas de estímulo, como la ampliación de su programa de compra de activos o la aceleración en el ritmo anual de expansión de la base monetaria, no pudieron evitar que la economía entrara en recesión técnica en el tercer trimestre, lo que desencadenó la convocatoria de elecciones anticipadas y dejó en suspenso la nueva subida del impuesto sobre el consumo prevista para octubre de 2015.

En Europa, la recuperación económica perdió impulso a partir de los meses de verano. El contexto de desaceleración global pesó sobre el sector exportador al tiempo que las sanciones económicas, aplicadas bilateralmente durante el conflicto con Rusia sobre Ucrania, hicieron mella, en mayor medida, en Alemania y las economías del núcleo de Europa. A pesar de un cierto grado de flexibilización, la exigencia de Alemania de continuar avanzando con las reformas estructurales y los ajustes fiscales frenó la aplicación de planes de estímulo vigorosos. En la recta final del año se aprobó el Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas, diseñado por la Comisión Europea con el objetivo de alentar inversiones en infraestructuras de transporte y energéticas, principalmente, durante el periodo 2016-2018, por un importe máximo de 315.000 millones de euros.

En respuesta a las perspectivas de baja inflación, debilitamiento económico y atonía de la evolución monetaria y crediticia, y con el objetivo de mejorar el mecanismo de



transmisión de la política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) decidió adoptar una combinación de medidas monetarias expansivas que incluyeron, entre otras, la rebaja en 20 puntos básicos, hasta el 0,05 por 100 el tipo de interés de las operaciones principales de financiación, la extensión de las subastas ordinarias de liquidez ilimitada a una semana y a tres meses al menos hasta diciembre 2016 y la implantación de un programa de compra de activos.

En el sector bancario comenzaron a aplicarse los nuevos estándares prudenciales de solvencia acordados por el Comité de Basilea (Basilea III), cuyos objetivos fundamentales son aumentar los requerimientos de recursos propios de las entidades y mejorar la calidad de los mismos. Por otro lado, en el último trimestre tuvo lugar la entrada en vigor del Mecanismo Único de Supervisión y la asunción de responsabilidades de supervisión directas por parte del BCE, realizándose, previamente, una evaluación del sistema bancario de la Zona Euro (130 entidades analizadas) en los que la banca española destacó con unos resultados muy favorables.

España se mostró como una de las economías más dinámicas de la zona Euro, con una tasa de crecimiento del PIB en el entorno del 2 por 100 interanual en el cuarto trimestre y próxima al 1,4 por 100 para el conjunto del 2014, según el avance publicado por el Banco de España. La evolución económica más favorable se reflejó en aumento del empleo, que mostró un ritmo de avance interanual positivo por primera vez desde 2007. Según la Encuesta de Población Activa del cuarto trimestre, en el conjunto del ejercicio se crearon 433.900 puestos de trabajo, en tanto que el desempleo descendió un 8,1 por 100. Esta positiva evolución vino acompañada, además, de un cierto fortalecimiento de la situación económica y financiera del sector privado no financiero.

En los mercados emergentes, la inestabilidad fue la nota dominante al comienzo del año cuando los Bancos Centrales de países como Turquía, India, Sudáfrica, Argentina e incluso Brasil, decidieron subir los tipos de interés para hacer frente a los efectos de la crisis cambiaria de Argentina que provocó fuertes depreciaciones en sus monedas, caídas bursátiles y salidas de capitales que fueron remitiendo conforme avanzó el ejercicio. En China, la caída de las exportaciones como consecuencia del menor nivel global de intercambios comerciales así como del proceso de transformación de su modelo económico, otorgando un mayor peso a la demanda interna, ocasionaron una pérdida de inercia cíclica que exigió medidas encaminadas a apuntalar la actividad, entre ellas, el primer recorte de tipos de interés desde el año 2012, 40 puntos básicos hasta el 5,6 por 100 en el tipo de préstamos a un año y 25 puntos básicos hasta el 2,75 por 100 en el de depósitos al mismo plazo.

Los precios de las materias primas se vieron afectados negativamente por las expectativas de un debilitamiento de la demanda, especialmente ante el menor crecimiento de China. En el caso del crudo confluía, además, la postura de los países exportadores de mantener el ritmo de producción. El precio del petróleo experimentó un sensible descenso, a partir del verano, que se materializó en un recorte anual del 50 por 100 en la cotización del Brent hasta los niveles de 2009, inferiores a 57 dólares el barril.



En esta situación, se produjo un descenso generalizado de los tipos de interés de las deudas soberanas alcanzándose niveles históricamente bajos en los países de la Zona Euro. En España, la rentabilidad de la deuda pública a 10 años se situó por debajo de la cota del 1,7 por 100 en la última parte del año, reduciéndose el diferencial con la deuda pública alemana hasta el entorno de los 110 puntos básicos. También disminuyeron las primas de riesgo crediticio de los valores de renta fija emitidos por las sociedades financieras y no financieras. En EE.UU. y el Reino Unido, economías más adelantadas en el ciclo, las rentabilidades de la deuda a largo plazo también retrocedieron, aunque de forma menos acusada.

Los mercados bursátiles evolucionaron, en general, de forma positiva arropados por el entorno de menor aversión al riesgo, suave recuperación, políticas expansivas de los Bancos Centrales y búsqueda de retorno a la vista de la reducida rentabilidad de los bonos. Los índices de los países desarrollados se destacaron positivamente, alcanzándose máximos históricos en el caso del Dax alemán (+2,6 por 100), el SMI suizo (+9,5 por 100) o el S&P 500 norteamericano (+11,4 por 100), donde el creciente dinamismo económico estuvo respaldado por la mayor solidez del mercado de trabajo y del sector inmobiliario. El Ibex (+3,6 por 100) se mantuvo dentro de un movimiento lateral, aupado por la mejora de la competitividad derivada del severo ajuste económico pero afectado por las tendencias deflacionistas y el entono de débil crecimiento en Europa. En Japón (Nikkei +7 por 100), las sucesivas medidas de estímulo se vieron frustradas por la debilidad de la demanda interna y el retraso en las reformas estructurales. Por otro lado, la marcha de las Bolsas emergentes estuvo liderada por los índices asiáticos así como por los de aquellos países cuyas economías se beneficiaron de la caída de los precios del crudo como fue el caso de Turquía (+26 por 100) o la India (+30 por 100).

En el mercado de divisas, la tibieza de la actividad económica y las expectativas de relajación monetaria adicional en la Zona Euro, en conjunción con las mejores perspectivas de la economía norteamericana, presionaron la cotización del euro a la baja lo que se tradujo en una depreciación del 12 por 100 en relación al dólar en el año. Frente al resto de las principales divisas, la pérdida de valor del euro osciló entre el 2 por 100 y el 7 por 100, con la salvedad del yen japonés contra el que la moneda europea se mantuvo estable. Pero el verdadero protagonista del mercado fue el rublo que se hundió un 60 por 100 en el intercambio contra el euro, reflejando la contracción económica originada por las sanciones económicas y la severa corrección de los precios del petróleo.

En definitiva, durante el año 2014 se consolidó la estabilización de los mercados financieros si bien la recuperación de la economía real mostró un perfil regional desigual con periodos de fragilidad.

A lo largo del 2014, la economía española ha ido afianzando el camino de la recuperación que inició en la segunda mitad del pasado año. Las mejores condiciones financieras, junto con un entorno de mayor confianza y un comportamiento positivo del mercado laboral, apoyan las favorables expectativas que existen sobre la economía española. En este contexto la riqueza financiera de las familias sigue recuperando el terreno perdido en los últimos años, y aunque la valoración de los activos financieros ha contribuido a este crecimiento, se ha producido un incremento importante de nuevas



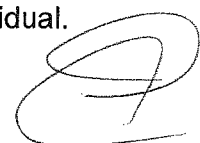
inversiones. Por tipo de activo, son las instituciones de Inversión colectiva las que lideran el incremento del saldo de activos financieros de las familias españolas. Así, el volumen de patrimonio gestionado a través de Fondos de Inversión mobiliaria sube hasta alcanzar cifras no vistas desde 2008, con suscripciones netas positivas en todos los meses del año. De la misma forma, el número de partícipes ha tenido un incremento importante, recuperando los niveles de hace siete años. Hay que destacar, que todas las categorías cierran el año con rentabilidades positivas, situándose la rentabilidad media anual en 2014 cerca del 4%, lo que nos lleva a una rentabilidad media anual en los tres últimos años por encima del 5%.

Después de comportamiento muy favorable a lo largo de 2013, el sector de Fondos de Inversión vuelve a registrar un excelente año en 2014. A 31 de diciembre el patrimonio se sitúa en 194.800 millones de euros, lo que supone un incremento de 41.00 millones en el año y una subida de un 27% respecto al año anterior. En los dos últimos años, el patrimonio de los fondos ha recuperado 72.500 millones de euros, lo que supone un incremento de casi un 60%. Este incremento, corresponde fundamentalmente al buen comportamiento de las suscripciones netas, que en el 2014 registra un importe de 35.800 millones de euros, superior al año anterior y corresponde al segundo mejor dato de la historia de los Fondos de Inversión. Las importantes desinversiones realizadas por las familias en depósitos en entidades financieras ante la falta de remuneración, ha favorecido este buen comportamiento. Al mismo tiempo el número de partícipes también presenta un crecimiento muy positivo, y finaliza el año con una subida de un 27%, hasta alcanzar una cifra total de 6,5 millones de partícipes.

En cuanto a la distribución por categorías de los Fondos de Inversión, durante 2014 se observa un movimiento hacia categorías con un mayor riesgo. Los Fondos de Inversión Garantizados son los que experimentan mayores reembolsos a favor de los Fondos de Renta Fija Mixtos y de Renta Variable Mixtos, que acumulan conjuntamente subidas de más del doble de su patrimonio inicial. Hay que destacar, además de los anteriores, la muy buena evolución de los fondos de Renta Fija Largo y Renta Variable, que se han visto favorecidos por un comportamiento positivo de los mercados.

Respecto al patrimonio de los Fondos de Inversión gestionado por Mapfre, éste ha tenido un comportamiento muy favorable con un incremento por encima del 16% respecto al año anterior. Al mismo tiempo, la evolución del número de partícipes también ha sido positiva, con un aumento del entorno de 6%. Por categoría de fondos tanto en términos relativos como absoluto, el fondo Mixto de Renta Fija, ha sido el que ha tenido un mayor crecimiento. El fondo de Renta fija largo y los fondos de Renta Variable, especialmente el correspondiente a la bolsa Española, se encuentran entre los que han experimentado un mejor comportamiento frente al resto de categorías. Por el lado negativo, los Fondos Garantizados son los únicos que han sufrido pérdidas en patrimonio por segundo año consecutivo.

En cuanto al sector de los Fondos de Pensiones, cierra el año con un volumen de patrimonio gestionado al borde de los 100.000 millones, lo que supone un crecimiento del 7% respecto del 2013 y el cuarto año consecutivo de subidas. Este dato supone la cifra histórica más alta desde el inicio de los fondos de pensiones. Las aportaciones netas acumuladas en el año son cinco veces superiores a las del año anterior, siendo especialmente importante las registradas en los fondos del sistema individual.



Además, el buen comportamiento de los mercados, tanto de renta variable como de renta fija, ha permitido alcanzar rentabilidades positivas en todas las categorías. La rentabilidad media del año para el total de planes se sitúa en el 6,9%. Haciendo un análisis a medio plazo (5 años) observamos como la rentabilidad media anual de los fondos de pensiones alcanza un 4,0%, mientras que en un análisis a más largo plazo (24 años) se llega al 5,3%, niveles muy satisfactorios para ambos casos.

En cuanto a la evolución de los fondos de pensiones gestionados por Mapfre Vida Pensiones hay que destacar un crecimiento positivo por encima del 13% a cierre del año, por encima de la media del sector. Por categorías han sido los fondos de Renta Variable y Renta Fija Largo los que han tenido un mayor crecimiento, junto con un nivel de aportaciones netas superiores al resto de categorías.

### MAGNITUDES BÁSICAS

A continuación se detallan las partidas más significativas de la cuenta de resultados y del balance de la Sociedad:

#### Cuenta de resultados


Concepto	Año 2014	Año 2013
Intereses y rendimientos asimilados	3.166	3.499
Comisiones percibidas	68.492	57.923
Intereses y cargas asimiladas	176	187
Comisiones satisfechas	23.254	20.953
Beneficio antes de impuestos	46.319	43.855
Beneficio después de impuestos	33.488	31.781

(Importes en miles de euros)

#### Balance

Concepto	Año 2014	Año 2013
Activos financieros disponibles para la venta	105.708	112.829
Inversiones crediticias	50.998	86.180
Participaciones	16.489	16.484
Fondos propios	167.340	159.413
Ajustes por valoración	9.062	5.910
Deudas con Intermediarios financieros	296	27.141
Deudas con particulares	1.217	418

(Importes en miles de euros)

*f.*  


## Cuentas de orden

Concepto	Año 2014	Año 2013
Depósitos de títulos	3.501.115	2.532.045
Carteras gestionadas	1.231.519	1.048.465
Otras cuentas de orden	39.206.585	35.375.994

(Importes en miles de euros)

En lo que respecta a inversiones financieras, la política de MAPFRE para mitigar su exposición a este tipo de riesgos se ha basado en una política prudente de inversiones, que concentra la mayor parte de la cartera en títulos de renta fija.

Respecto al riesgo de crédito, la política de MAPFRE se ha basado en la prudencia (solvencia del emisor) y la diversificación de inversiones en renta fija. Así, la cartera de títulos de renta fija está integrada en su mayor parte por valores con alta calificación crediticia.

### • PRINCIPALES ACTIVIDADES

Además de las actividades propias que la Sociedad puede desarrollar en virtud de lo establecido en la legislación vigente (depósito y administración de títulos, gestión de carteras, recepción, transmisión y ejecución de órdenes, etc.), cabe destacar la renovación de la garantía vencida asociada al fondo de inversión MAPFRE PUENTE GARANTÍA 4, F.I. (antes FONDMAPFRE GARANTIZADO 911, F.I.).

Asimismo, en 2014 vencieron las garantías de las instituciones FONDMAPFRE GARANTIZADO 011, F.I., FONDMAPFRE GARANTIZADO 007, F.I. y FONDMAPFRE GARANTIZADO 004, F.I. Estos dos últimos fondos fueron fusionados por FONDMAPFRE CORTO PLAZO, F.I. (Institución absorbente).



## • ASPECTOS CORPORATIVOS

En la reunión de la Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 22 de abril de 2014 se acordó reelegir como consejeros de la entidad a D. Luis Iturbe Sanz de Madrid y a D. Esteban Pedrayes Larrauri, así como prorrogar el nombramiento de Ernst & Young, S.L. como Auditores de Cuentas de la sociedad para el ejercicio 2014.

Con fecha 25 de febrero, 18 de junio y 31 de julio de 2014 y 10 de febrero de 2015 respectivamente, D. Esteban Tejera Montalvo, D. Esteban Pedrayes Larrauri, D. Sebastián Homet Duprá y D. Luis Iturbe Sanz de Madrid presentaron su dimisión como miembros del Consejo de Administración, en cumplimiento de las normas contenidas en el Código de Buen Gobierno.

A lo largo del año 2015 corresponde cesar por cumplimiento del plazo para el que fueron elegidos a los consejeros D. Juan José Almazán Manzano, D. Rafael Casas Gutiérrez, D. Alfredo Castelo Marín, D. Lorenzo Elvira Díaz y D. Pedro López Solanes.

Se propone la reelección de los consejeros mencionados. Dichas propuestas cuentan con la aprobación de los órganos de gobierno competentes de MAPFRE.

## • OTROS ASPECTOS

### Información medioambiental

Durante el ejercicio 2014 se ha actualizado la Política Medioambiental Corporativa asumiendo el Grupo nuevos compromisos como, entre otros, la gestión del cambio climático y la preservación de la biodiversidad.

Se han focalizado los esfuerzos para mostrar de manera transparente aquellos aspectos medioambientales considerados materiales, tanto a nivel interno como para el resto de grupos de interés. Para ello, se ha continuado con la expansión internacional del modelo estratégico de gestión ambiental y energética (SIGMAYE), obteniendo nuevas certificaciones de calidad.

Además, MAPFRE contribuye a protección del medioambiente a través de sus productos mediante la adecuada gestión de riesgos medioambientales en los procesos de suscripción y asistencia técnica; incorporación de criterios medioambientales para las compras corporativas; y comercializando aquellos productos que favorecen la protección ambiental y el ahorro de recursos.

El compromiso del Grupo con el medioambiente y la sostenibilidad se hace patente como signatario del "Climate Disclosure Project" (CPD) y de los "Principios para la Sostenibilidad en Seguros" de Naciones Unidas, así como por la participación como integrante del "Grupo Español de Crecimiento Verde" constituido recientemente por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medioambiente".



### Plantilla de personal

La plantilla de personas que prestan sus servicios a la entidad mantiene la siguiente estructura por categorías profesionales y sexos:

CATEGORIAS	2014		2013	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	2	1	2	1
Jefes	7	3	8	2
Técnicos	26	14	24	14
Administrativos	3	9	4	9
<b>TOTAL</b>	<b>38</b>	<b>27</b>	<b>38</b>	<b>26</b>

### • SOCIEDADES FILIALES O PARTICIPADAS

MAPFRE INVERSION S.V., S.A., participa al 99,99 % en MAPFRE INVERSION DOS S.G.I.I.C., S.A. y MAPFRE VIDA PENSIONES E.G.F.P., S.A., sociedades cuyas actividades son la gestión de Fondos de Inversión y de Planes y Fondos de Pensiones respectivamente.

MAPFRE INVERSION DOS S.G.I.I.C, S.A., ha obtenido un resultado neto en el ejercicio 2014 de 1.954 miles de euros (969 miles de euros en 2013), y MAPFRE VIDA PENSIONES E.G.F.P., S.A., de 4.156 miles de euros (3.570 miles de euros en 2013).

### • PERSPECTIVAS

Las previsiones de crecimiento mundial para el año 2015 del 3,5 por 100, según el Fondo Monetario Internacional, muestran una leve aceleración respecto el año 2014, que cerrará cerca del 3,3 por 100. La cifra del 2014 es tres décimas inferior a la esperada hace doce meses, confirmando que el ritmo de la recuperación mundial está siendo inferior a la previsión inicial.

Estas perspectivas para el año 2015 se pueden explicar por las favorables expectativas de crecimiento para las economías avanzadas de un 2,4 por 100 (medio punto más que en 2014) y del 4,3 por 100 en las economías emergentes y en desarrollo. La Eurozona previsiblemente crecerá en torno al 1,2 por 100, tras un modesto 0,8 por 100 en el 2014. Se espera que el año 2015 sea el primero tras el estallido de la crisis en el que las cuatro principales economías del Área Euro muestren un crecimiento positivo, mostrando España las mejores perspectivas de crecimiento. Por otro lado la caída de los precios del petróleo incidirá a la baja en los niveles de precios y favorecerá el crecimiento por la reducción de los costes de producción y por la mejora de la balanza exterior.

Los mayores riesgos para el ejercicio 2015 son: los riesgos geopolíticos (Oriente Medio y las tensiones internacionales fruto del conflicto Ucrania y Rusia); episodios de deflación en la Eurozona unidos a crecimiento muy cercano a cero; un endurecimiento



premature de la política monetaria norteamericana; o una desaceleración mayor de la esperada en China y en otras economías como Japón, Brasil o Rusia.

Las políticas monetarias de las principales economías muestran situaciones divergentes. La Reserva Federal norteamericana, tras finalizar en el año 2014 su política de expansión monetaria, acometerá sus primeras decisiones de normalización de los tipos de interés. En cambio, tanto el Banco Central Europeo (BCE) como el Banco de Japón seguirán aplicando unas políticas monetarias muy laxas. El BCE mantendrá los tipos de interés muy bajos en el Área Euro por un período prolongado y aplicará la política de expansión cuantitativa aprobada el pasado 22 de enero, buscando acercar la tasa de inflación al objetivo del 2%.

España, tras abandonar el período recesivo en el año 2014 creciendo un 1,4 por 100, en el 2015 mostrará una aceleración del ritmo de crecimiento hasta el 2,0 por 100. Aunque, probablemente, el sector exterior seguirá contribuyendo al crecimiento en los próximos trimestres, la mejora en el crecimiento se apoya en un peso creciente de la demanda interna, ya que tanto el consumo privado como la inversión van a incrementar su contribución. La mayor confianza, la buena evolución del empleo y cierta mejora en las condiciones financieras son las causas que explican esta positiva evolución de la demanda interna. A pesar de las mejoras, España continúa enfrentándose a un escenario frágil caracterizado por un gran volumen de deuda (pública y privada), una elevada tasa de paro y una debilidad de sus principales socios comerciales.

Los países emergentes y en desarrollo crecerán en torno al 4,3 por 100 en el año 2015, en línea con la tasa estimada en para el ejercicio 2014 (4,4%). El crecimiento previsiblemente se mantendrá en niveles elevados en Asia (con aceleración en India hasta el 6,3 por 100 y ligera desaceleración en China) y México. Por otro lado, Rusia experimentará un notable descenso en su actividad económica y Brasil mostrará un crecimiento reducido.

El crecimiento de los países emergentes y en desarrollo se basará tanto en la expansión de la demanda interna, como en el previsible incremento de sus exportaciones. La caída de los precios del petróleo, sin duda beneficioso para las economías energícamente dependientes, puede tener efectos perjudiciales para los equilibrios fiscales de algunos países emergentes productores de petróleo.

En este contexto, la capacidad de ahorro de las familias españolas continúa recuperándose de forma importante, lo que se ha reflejado en las aportaciones netas tanto a fondos de inversión como a fondos de pensiones. La continuidad de este proceso dependerá en gran medida de la capacidad de seguir asistiendo a una mejora del mercado laboral a lo largo de los próximos años. Además, esperamos que la mayor concienciación en la necesidad de ahorrar para afrontar la jubilación, resultarán apoyos importantes tanto para el sector de los fondos de pensiones como de inversión. En el último informe sobre el ahorro financiero de las familias españolas realizado por Inverco, se observa que tan solo el 5,5% del ahorro se destina a fondos de pensiones, frente a un 43% que se destina a otros activos más líquidos como son los depósitos bancarios. De la misma forma, los fondos de inversión representan tan solo el 9% del ahorro, cifras muy por debajo de la media del resto de los países europeos.

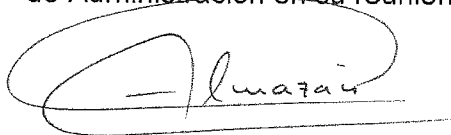


En lo que respecta a cambios regulatorios hay que mencionar las medidas adoptadas en el 2014 orientadas a fomentar y relanzar el ahorro destinado a la jubilación. Las de mayor relevancia son la bajada de los límites máximos de las comisiones de gestión y de depósito en los fondos de pensiones, y el nuevo supuesto de liquidez en los planes de pensiones para aquellas aportaciones con una antigüedad superior a diez años. Sin embargo, los efectos de estas medidas son limitados. En el primer caso, hay que tener en cuenta que las comisiones medias de los fondos de pensiones ya se situaban por debajo de los máximos actuales. En el caso de Mapfre Vida y Pensiones, ha situado las comisiones de los fondos de renta fija claramente por debajo de los límites legales para adecuarlo a las condiciones financieras actuales. En cuanto a la ventana de liquidez a diez años al tener efecto a partir de 2015, tendremos que esperar hasta el 2025 para poder aplicar este nuevo supuesto de liquidez. En cualquier caso, será beneficioso para el sector siempre y cuando esto no suponga en un futuro, ninguna contrapartida en las actuales condiciones de los planes de pensiones, especialmente de las condiciones fiscales que actualmente disfrutan.

Por otro lado hemos tenido un recorte en los límites máximos de aportación anual a los planes de pensiones hasta los 8.000 euros, aunque todavía lejos de la aportación media anual por partícipes, por lo que no tendrá un efecto importante en el sector. Además, la demora en el envío por parte de la Administración de la Seguridad Social de una información personalizada donde se incluirá su futuro derecho a la jubilación ordinaria, así como los derechos derivados de otros instrumentos de carácter complementario que contemplen compromisos de jubilación, no favorece la mayor sensibilidad necesaria hacia los sistemas de previsión social complementarios.



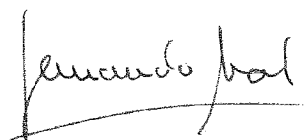
El Informe de Gestión de la Sociedad MAPFRE INVERSIÓN, Sociedad de Valores, S.A. contenido en las páginas 56 a 65 precedentes, firmadas todas ellas por el Secretario y visadas por el Presidente del Consejo, ha sido formulado por el Consejo de Administración en su reunión del día 13 de febrero de 2015.



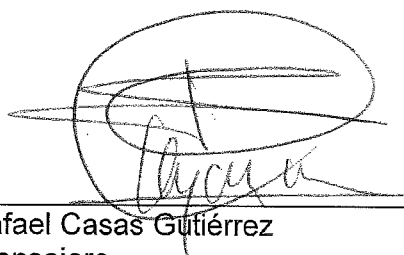
Miguel Ángel Almazán Manzano  
Presidente




Juan José Almazán Manzano  
Consejero Delegado



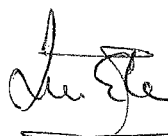
Fernando Mata Verdejo  
Consejero



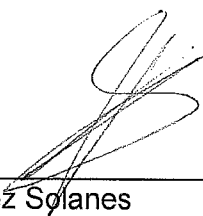
Rafael Casas Gutiérrez  
Consejero



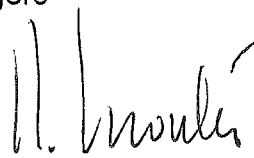
Alfredo Castelo Marín  
Consejero



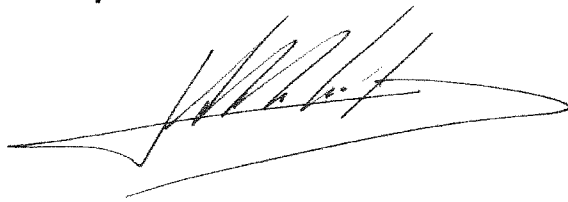
Lorenzo Elvira Díaz  
Consejero



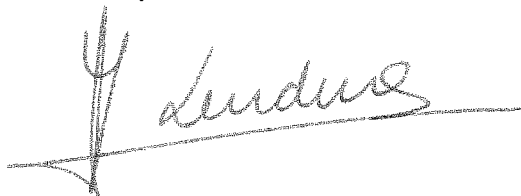
Pedro López Solanes  
Consejero



Mª Rosario Montes Urruchua  
Consejera



Jaime Álvarez de las Asturias Bohorques  
Secretario



Javier Lendines Bergua  
Consejero

# **Informe anual de Empresas de Servicios de Inversión**

**MAPFRE INVERSION, S.V., S.A.**

*Ejercicio 2014*

Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores

Conforme a la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, se ha incluido el artículo 70 bis.Uno en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. El primer apartado del citado artículo indica que las empresas de servicios de inversión deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y publicar anualmente, especificando los países en donde estén establecidas, la información señalada en dicho precepto en base consolidada para cada ejercicio.

A efectos de dar cumplimiento a lo descrito previamente, a continuación se detalla para el ejercicio 2014 la siguiente información:

Denominación: MAPFRE INVERSION, S.V., S.A.

Naturaleza: Sociedad de Valores

Ubicación geográfica de la actividad: España

Países donde está establecida: España

Volumen de negocio: 87 millones de euros

Número de empleados a tiempo completo: 65

Resultado bruto antes de impuestos: 46,32 millones de euros

Impuestos sobre el resultado: 12,83 millones de euros

Subvenciones o ayudas públicas recibidas: 0 euros

Rendimiento de sus activos: 15,97%