

**Informe de Auditoría Independiente**

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



Building a better  
working world

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

Tel.: 902 365 456  
Fax: 915 727 300  
ey.com

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de MAPFRE INVERSIÓN DOS, SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.:

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de MAPFRE INVERSIÓN DOS, SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, 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 DOS, SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, 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.

## 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 DOS, SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, 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>		0,00	0,00
<b>2. Cartera de negociación</b>	7	0,00	0,00
2.1. Valores representativos de deuda		0,00	0,00
2.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
2.3. Derivados de negociación		0,00	0,00
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>	8	35.751.689,72	27.328.171,89
4.1. Valores representativos de deuda		14.067.561,20	12.955.691,43
4.2. Instrumentos de capital		21.684.128,52	14.372.480,46
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
<b>5. Inversiones crediticias</b>	9	10.787.975,43	16.305.886,08
5.1. Crédito a intermediarios financieros		10.787.975,43	16.305.886,08
5.2. Crédito a particulares		0,00	0,00
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>		0,00	0,00
9.1. Entidades del grupo		0,00	0,00
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>	15	2.999.494,42	3.083.290,27
<b>11. Activo material</b>	10	203.508,31	221.165,10
11.1. De uso propio		203.508,31	221.165,10
11.2. Inversiones inmobiliarias		0,00	0,00
<b>12. Activo intangible</b>		0,00	0,00
12.1. Fondo de comercio		0,00	0,00
12.2. Otro activo intangible		0,00	0,00
<b>13. Activos fiscales</b>	18	629.696,83	765.615,19
13.1. Corrientes		0,00	0,00
13.2. Diferidos		629.696,83	765.615,19
<b>14. Resto de activos</b>	14	10.046,31	8.357,19
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>50.382.411,02</b>	<b>47.712.485,72</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>		0,00	0,00
<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>12</b>	2.980.818,05	3.324.573,01
3.1. Deudas con intermediarios financieros		2.974.695,05	2.441.586,70
3.2. Deudas con particulares		6.123,00	882.986,31
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>		3.141.452,70	3.225.657,80
6.1. Fondos para pensiones y obligaciones similares	<b>15</b>	3.141.452,70	3.225.657,80
6.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		0,00	0,00
6.3. Otras provisiones		0,00	0,00
<b>7. Pasivos fiscales</b>	<b>18</b>	1.255.800,89	631.481,38
7.1. Corrientes		140.340,83	27.653,16
7.2. Diferidos		1.115.460,06	603.828,22
<b>8. Resto de pasivos</b>	<b>14</b>	895.590,39	1.105.985,97
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>8.273.662,03</b>	<b>8.287.698,16</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>4</b>	<b>38.762.368,71</b>	<b>38.029.539,88</b>
<b>1. Capital</b>		<b>2.043.400,00</b>	<b>2.043.400,00</b>
1.1. Escriturado		2.043.400,00	2.043.400,00
1.2. Menos: Capital no exigido		0,00	0,00
<b>2. Prima de emisión</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>3. Reservas</b>		<b>36.015.969,97</b>	<b>35.921.347,46</b>
3.1. Reserva legal		408.721,15	408.721,15
3.2. Reservas de revalorización		0,00	0,00
3.3. Otras reservas		1.110.123,14	1.110.123,14
3.4. Resultados negativos de ejercicios anteriores		0,00	0,00
3.5. Remanente		34.497.125,68	34.402.503,17
<b>4. Otros instrumentos de capital</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>5. Menos: Valores propios</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>6. Resultado del ejercicio</b>		<b>1.953.641,11</b>	<b>969.192,42</b>
<b>7. Menos: Dividendos y retribuciones</b>		<b>-1.250.642,37</b>	<b>-904.400,00</b>
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>		<b>3.346.380,28</b>	<b>1.395.247,68</b>
1. Activos financieros disponibles para la venta	<b>8</b>	3.346.380,28	1.395.247,68
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>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>50.382.411,02</b>	<b>47.712.485,72</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		0,00	0,00
2. Otros pasivos contingentes		0,00	0,00
3. Compromisos de compraventa de valores a plazo		0,00	0,00
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>0,00</b>	<b>0,00</b>
1. Depósito de títulos		0,00	0,00
2. Carteras gestionadas	16	2.302.001.969,51	1.978.751.416,68
3. Otras cuentas de orden		0,00	0,00
<b>TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>2.302.001.969,51</b>	<b>1.978.751.416,68</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 (+)	7,8,9	604.156,14	688.592,77
2. Intereses y cargas asimiladas (-)		-126.280,34	-130.989,24
<b>MARGEN DE INTERESES (+/-)</b>		<b>477.875,80</b>	<b>557.603,53</b>
3. Rendimiento de instrumentos de capital (+)		0,00	0,00
4. Comisiones percibidas (+)	17	31.019.532,44	25.914.473,83
5. Comisiones pagadas (-)	17	-25.093.784,91	-20.904.009,48
<b>6. Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)</b>		<b>1.370,67</b>	<b>-113.331,02</b>
6.1. Cartera negociación (+/-)	7	0,00	-228.589,00
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 (+/-)	8	1.370,67	115.257,98
7. Diferencias de cambio (neto) (+/-)		0,00	0,00
8. Otros productos de explotación (+)		0,00	0,00
9. Otras cargas de explotación (-)		-797,57	-390,33
<b>MARGEN BRUTO (+/-)</b>		<b>6.404.196,43</b>	<b>5.454.346,53</b>
10. Gastos de personal (-)	17	-1.579.928,48	-2.623.936,73
11. Gastos generales (-)	17	-1.464.063,95	-1.406.215,83
12. Amortización (-)	10	-32.530,11	-31.867,66
13. Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)		0,00	0,00
<b>14. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) (+/-)</b>	<b>8</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
14.1. Inversiones crediticias (+/-)		0,00	0,00
14.2. Otros instr.financ.no valorados a valor razonable con cambios en p y g (+/-)		0,00	0,00
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (+/-)</b>		<b>3.327.673,89</b>	<b>1.392.326,31</b>
<b>15. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) (+/-)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
15.1. Activos materiales (+/-)		0,00	0,00
15.2. Activos intangibles (+/-)		0,00	0,00
15.3. Resto (+/-)		0,00	0,00
16. Ganancias/(Pérdidas) en la baja de activos (+/-)		-346.008,72	2.249,85
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>		<b>2.981.665,17</b>	<b>1.394.576,16</b>
19. Impuesto sobre beneficios (-)	18	-1.028.024,06	-425.383,74
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)</b>		<b>1.953.641,11</b>	<b>969.192,42</b>
20. Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-)		0,00	0,00
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>1.953.641,11</b>	<b>969.192,42</b>

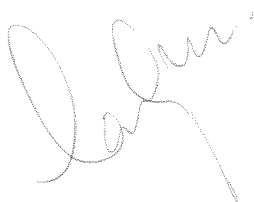
(Datos en euros)

**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>1.953.641,11</b>	<b>969.192,42</b>
<b>B) OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS (+/-)</b>	<b>1.951.132,60</b>	<b>1.008.182,98</b>
<b>1. Activos financieros disponibles para la venta (+/-)</b>	<b>2.468.629,40</b>	<b>1.440.261,40</b>
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	2.470.000,05	1.856.870,28
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-1.370,65	-416.608,88
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>-517.496,80</b>	<b>-432.078,42</b>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B)</b>	<b>3.904.773,71</b>	<b>1.977.375,40</b>

(Datos en euros)




**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL**  
**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 anteriores y remanente	Menos: Valores propios	Otros instrumentos de Capital	Resultado del Ejercicio	Total fondos propios	Activos financieros disponibles para la venta	Plusvalías y minusvalías con cambios en patrimonio neto	Coberturas	Diferencias de cambio	Resto de ajustes por valoración	Total ajustes		Subvenciones donaciones y legados
Saldo final al 31/12/2013	2.043.400,00	614.444,29	34.402.503,17	0,00	0,00	969.192,42	38.029.539,88	1.395.247,68	0,00	0,00	0,00	1.395.247,68	0,00	0,00	39.424.787,56
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 ajustado 01/01/2014	2.043.400,00	614.444,29	34.402.503,17	0,00	0,00	969.192,42	38.029.539,88	1.395.247,68	0,00	0,00	0,00	1.395.247,68	0,00	0,00	39.424.787,56
Total Ingresos(gastos) reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.953.641,11	1.953.641,11	1.951.132,60	0,00	0,00	0,00	1.951.132,60	0,00	0,00	3.904.773,71
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	-346.242,37	94.622,51	0,00	0,00	-969.192,42	-1.220.812,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.220.812,28
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
Conversion 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
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 /a 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/emersiones a socios	0,00	-1.250.642,37	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.250.642,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.250.642,37
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	904.400,00	64.792,42	0,00	0,00	-969.192,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Incremento(reducción) por contribuciones de nuevo 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
Expte 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 variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	29.830,09	0,00	0,00	0,00	29.830,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	29.830,09
Saldo final al 31/12/2014	2.043.400,00	269.201,92	34.497.125,68	0,00	0,00	1.953.641,11	38.762.368,71	3.346.390,28	0,00	0,00	0,00	3.346.390,28	0,00	0,00	42.108.748,99

(Datos en euros)

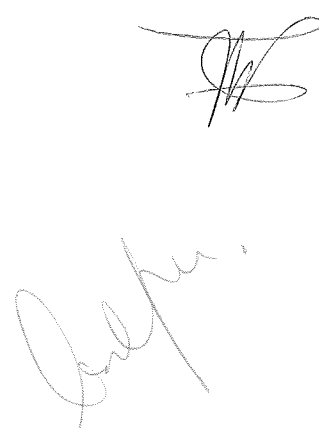
(1) La columna Prima de emisión y Reservas, a efectos de cumplimiento este estado, engloba los siguientes epígrafes del patrimonio neto de Balance: Prima de emisión, Reserva legal, Otras aportaciones y Menos: Dividendos

7

**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)	(+/-) Recaudados 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 cambios en patrimonio neto	Coberturas	Diferencias de cambio	Retos de ajustes por valoración	Total ajustes	Subvenciones donaciones y legados		
Saldo final al 31/12/2012	2.043.400,00	1.518.844,29	33.084.122,90	0,00	0,00	1.417.813,90	33.084.181,09	387.064,70	0,00	0,00	0,00	387.064,70	0,00	38.451.245,79		
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		
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		
Saldo inicial ajustado 01/01/2013	2.043.400,00	1.518.844,29	33.084.122,90	0,00	0,00	1.417.813,90	38.064.181,09	387.064,70	0,00	0,00	0,00	387.064,70	0,00	38.451.245,79		
Total Ingresos(gastos) reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	969.192,42	969.192,42	1.008.182,98	0,00	0,00	0,00	1.008.182,98	0,00	1.977.375,40		
Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	-904.400,00	1.318.380,27	0,00	0,00	-1.417.813,90	-1.003.833,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.003.833,63		
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		
(-) 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		
Conversion 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		
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		
Reclasificación de /a 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		
Distribución de dividendos/remuneraciones a socios	0,00	-904.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-904.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-904.400,00		
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		
Traspases entre partidas de 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		
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		
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		
Resto de variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	1.318.380,27	0,00	0,00	-1.417.813,90	-99.433,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-99.433,63		
Saldo final al 31/12/2013 (Datos en euros)	2.043.400,00	614.444,29	34.402.503,17	0,00	0,00	969.192,42	38.029.539,88	1.385.247,68	0,00	0,00	0,00	1.395.247,68	0,00	39.424.787,56		

(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



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>	2.003.907,15	2.143.870,80
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	2.981.665,17	1.394.576,16
<b>Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	32.120,86	74.801,56
Amortización (+)	32.530,11	31.867,66
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)	0,00	0,00
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)	0,00	0,00
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)	0,00	0,00
Resultado por venta de participaciones (+/-)	0,00	0,00
Otras partidas (+/-)	-409,25	42.933,90
<b>Resultado Ajustado (+/-)</b>	3.013.786,03	1.469.377,72
<b>Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)</b>	299.724,53	-807.909,96
Inversiones crediticias (+/-)	6.256.302,11	-327.281,26
Cartera de negociación (+/-)	0,00	0,00
Otros Activos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)	0,00	0,00
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	-5.954.888,46	-483.851,51
Otros activos de explotación (+/-)	-1.689,12	3.222,81
<b>Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)</b>	-554.150,54	2.107.364,12
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	-343.754,96	1.640.389,01
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 (+/-)	-210.395,58	466.975,11
<b>Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)</b>	-755.452,87	-624.961,08
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (+/-)</b>	-14.873,32	-20.075,22
<b>Pagos (-)</b>	-14.873,32	-20.075,22
Cartera de inversión a vencimiento (-)	0,00	0,00
Participaciones (-)	0,00	0,00
Activos materiales (-)	-14.873,32	-20.075,22
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>	-1.250.642,37	-904.400,00
<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>	-1.250.642,37	-904.400,00
<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>	738.391,46	1.219.395,58
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>	6.160.342,29	4.940.946,71
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio</b>	6.898.733,75	6.160.342,29

(Datos en euros)

## MEMORIA EJERCICIO 2014

### 1. ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL

MAPFRE INVERSIÓN DOS, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante la Sociedad) se rige por las disposiciones que le son aplicables, en especial por la Ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva y el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el reglamento de la Ley 35/2003 y diversas Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Tiene por objeto social el desarrollo de todas las actividades previstas en el artículo nº 40 de la Ley 35/2003, siendo su principal actividad la administración, representación y gestión de Instituciones de Inversión Colectiva y su ámbito de actuación todo el territorio nacional.

Su domicilio social se encuentra ubicado en Carretera de Pozuelo nº 50-1, Módulo Norte, 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 17 de febrero de 2015.

La Sociedad es filial de MAPFRE INVERSIÓN, Sociedad de Valores, S.A. (con domicilio en Carretera de Pozuelo nº 50-1, Módulo Sur, Planta 2, 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 INVERSIÓN, Sociedad de Valores, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 son formuladas con fecha 13 de febrero 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.

### 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.

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 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 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.

#### - 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.

### - 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) 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".



### c) 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.

### d) 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.

### e) 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.

### f) 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 entidad afectada 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.

### g) 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.

#### h) 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 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.

#### i) 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 de resultados:

<u>BASES DE REPARTO</u>	<u>Importe</u>
Pérdidas y Ganancias.....	1.953.641,11
<u>DISTRIBUCIÓN</u>	<u>Importe</u>
A remanente .....	196.398,74
A dividendos .....	1.757.242,37
<b>TOTALES</b>	<b>1.953.641,11</b>

(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 en los estatutos sociales.

Durante el ejercicio la Sociedad ha repartido dividendos a cuenta por importe total de 465.800 euros, 533.242,37 euros y 251.600 euros, pagaderos los días 22 de mayo, 17 de julio y 5 de noviembre de 2014, respectivamente (482.800 y 421.600 euros en julio y noviembre de 2013, respectivamente). Los mismos se presentan en el patrimonio neto del balance dentro del epígrafe "Dividendo y retribuciones".

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

<u>CONCEPTOS</u>	<u>FECHA DEL DIVIDENDO A CUENTA (24/04/2014)</u>
TESORERÍA DISPONIBLE EN LA FECHA DEL ACUERDO	40.288,00
AUMENTOS DE TESORERÍA PREVISTOS A UN AÑO	29.532,00
(+) Por operaciones de cobro corrientes previstas	29.532,00
(+) Por desinversiones previstas	
(+) Por operaciones financieras previstas	
(+) Por ampliación de fondos propios.	
DISMINUCIONES TESORERÍA PREVISTAS A UN AÑO	27.607,00
(-) Por operaciones de pago corriente previstos	27.607,00
(-) Por inversiones previstas	
(-) Por operaciones financieras previstas	
TESORERÍA DISPONIBLE A UN AÑO	42.213,00

(Datos en miles de euros)




CONCEPTOS	FECHA DEL DIVIDENDO A CUENTA (10/07/2014)
TESORERIA DISPONIBLE EN LA FECHA DEL ACUERDO	41.589,00
AUMENTOS DE TESORERIA PREVISTOS A UN AÑO	30.836,00
(+) Por operaciones de cobro corrientes previstas	30.836,00
(+) Por desinversiones previstas	
(+) Por operaciones financieras previstas	
(+) Por ampliación de fondos propios.	
DISMINUCIONES TESORERIA PREVISTAS A UN AÑO	28.911,00
(-) Por operaciones de pago corriente previstos	28.911,00
(-) Por inversiones previstas	
(-) Por operaciones financieras previstas	
TESORERIA DISPONIBLE A UN AÑO	43.514,00

(Datos en miles de euros)

CONCEPTOS	FECHA DEL DIVIDENDO A CUENTA (21/10/2014)
TESORERIA DISPONIBLE EN LA FECHA DEL ACUERDO	42.909,00
AUMENTOS DE TESORERIA PREVISTOS A UN AÑO	31.807,00
(+) Por operaciones de cobro corrientes previstas	31.807,00
(+) Por desinversiones previstas	
(+) Por operaciones financieras previstas	
(+) Por ampliación de fondos propios.	
DISMINUCIONES TESORERIA PREVISTAS A UN AÑO	29.882,00
(-) Por operaciones de pago corriente previstos	29.882,00
(-) Por inversiones previstas	
(-) Por operaciones financieras previstas	
TESORERIA DISPONIBLE A UN AÑO	44.834,00

(Datos en miles de euros)

### Fondos Propios

El capital social de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014 está representado por 340.000 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 408.721,15 euros en los dos últimos ejercicios no es distribuible 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 41,15 euros que, conforme al artículo 28 de la ley 46/1998, es indisponible.

El resto de las reservas son de libre disposición.



Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 MAPFRE INVERSIÓN, Sociedad de Valores, S.A., tiene una participación en la Sociedad del 99,99 por 100 representada por un total de 339.950 acciones.

## 5. GESTIÓN DE CAPITAL

La gestión de capital de la Sociedad tiene por objeto la obtención del nivel de recursos propios suficientes y necesarios para cubrir los recursos exigibles derivados de su actividad, invirtiendo en activos de bajo riesgo.

A continuación se detalla el nivel de recursos propios computables y exigibles y su diferencia positiva a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios:

CONCEPTOS	2014
<b><u>RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</u></b>	
1. Capital Social	2.043.400,00
2. Reservas	1.518.844,29
3. Remanente	34.497.125,68
4. Resultados que se aplicarán a reservas	0,00
5. Otras partidas	1.368.891,37
<i>menos</i>	
6. Activos intangibles	0,00
7. Otras partidas	1.250.642,37
<b><u>TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</u></b>	<b><u>38.177.618,97</u></b>
<b><u>RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES</u></b>	
	<b><u>Base de cálculo 2014</u></b>
1. Capital social mínimo	300.000,00
2. Patrimonio IIC's gestionadas neto.....	410.400,39
2.1. Patrimonio IIC's gestionadas.....	2.302.001.969,51
2.2. (menos inversión IIC's gestionadas por SGIIIC).....	2.302.001.969,51
<b><u>SUMA (A)</u></b>	<b><u>710.400,39</u></b>
3. Gastos de personal(*)	2.623.936,73
4. Gastos generales (*)	1.406.215,83
5. Contribuciones e impuestos (*)	-243,55
6. Amortizaciones (*)	31.867,66
7. Otras cargas de explotación (*)	390,33
<b><u>SUMA B</u></b>	<b><u>4.062.167,00</u></b>
<b><u>TOTAL RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES = (Max A, 25 %*B)</u></b>	<b><u>1.015.541,75</u></b>
<b><u>RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES - RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES</u></b>	<b><u>37.162.077,22</u></b>

(Datos en euros)

(\*) Importes correspondientes al ejercicio precedente




CONCEPTOS	2013
<b>RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</b>	
1. Capital Social	2.043.400,00
2. Reservas	1.518.844,29
3. Remanente	34.402.503,17
4. Resultados que se aplicarán a reservas	0,00
5. Otras partidas	581.078,19
<b>menos</b>	
6. Activos intangibles	0,00
7. Otras partidas	904.400,00
<b>TOTAL RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</b>	<b>37.641.425,65</b>
<b>RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES</b>	<b>Base de cálculo 2013</b>
1. Capital social mínimo	300.000,00
2. Patrimonio IIC's gestionadas neto.....	1.978.751.416,68
2.1. Patrimonio IIC's gestionadas.....	1.978.751.416,68
2.2. (menos inversión IIC's gestionadas por SGIIIC).....	
<b>SUMA (A)</b>	<b>645.750,28</b>
3. Gastos de personal(*)	1.636.869,93
4. Gastos generales (*)	1.597.820,80
5. Contribuciones e impuestos (*)	5.557,36
6. Amortizaciones (*)	23.491,09
7. Otras cargas de explotación (*)	2.419,69
<b>SUMA B</b>	<b>3.266.158,87</b>
<b>TOTAL RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES = (Max A, 25 %*B)</b>	<b>816.539,72</b>
<b>RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES - RECURSOS PROPIOS EXIGIBLES</b>	<b>36.824.885,93</b>

(Datos en euros)

(\*) Importes correspondientes al ejercicio precedente

## 6. GESTIÓN DE RIESGOS

Los riesgos de crédito y de mercado se gestionan de forma centralizada a través del Área de Inversiones del GRUPO MAPFRE, quién aplica una política prudente de inversiones para mitigar la exposición a este tipo de riesgos.

La gestión de la liquidez es realizada por la Sociedad quien mantiene saldos suficientes para cubrir cualquier eventualidad derivada de sus obligaciones.

### 6.1. Riesgo de mercado.

Los activos financieros expuestos al riesgo de tipo de interés a 31 de diciembre de 2014 ascienden a 14.067.561,20 euros (12.955.691,43 euros en 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	21.684.128,52	14.372.480,46	2.748.226,71	3.097.704,69
<b>Totales</b>	<b>21.684.128,52</b>	<b>14.372.480,46</b>	<b>2.748.226,71</b>	<b>3.097.704,69</b>

(Datos en euros)

### 6.2. Riesgo de crédito o contraparte.

El siguiente cuadro muestra la exposición total del riesgo de crédito al cierre de los dos últimos ejercicios:

Concepto	2014	2013
Valores representativos de deuda	14.067.561,20	12.955.691,43
Crédito a intermediarios financieros	10.787.975,43	16.305.886,08
<b>Totales</b>	<b>24.855.536,63</b>	<b>29.261.577,51</b>

(Datos en euros)

A continuación se detalla la calificación crediticia de los emisores de valores de renta fija y de los intermediarios financieros en caso de que dispongan de ella, a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios:

Calificación crediticia de los emisores	Activos disponibles para la venta (Valor contable)		Crédito intermediarios financieros	
	2014	2013	2014	2013
AAA	0,00	0,00	0,00	0,00
AA	0,00	0,00	0,00	0,00
A	0,00	0,00	0,00	0,00
BBB	14.067.561,20	12.955.691,43	233.898,16	7.456.236,47
BB	0,00	0,00	6.664.835,59	5.704.268,83
CC	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>14.067.561,20</b>	<b>12.955.691,43</b>	<b>6.898.733,75</b>	<b>13.160.505,30</b>

(Datos en euros)

El resto del saldo correspondiente a la partida "Crédito a intermediarios financieros" corresponde básicamente a Instituciones de Inversión Colectiva.




### 6.3. Riesgo operacional.

La Sociedad cuenta con procedimientos establecidos que son desarrollados por la Unidad de Cumplimiento Normativo y Control de Riesgos y los distintos departamentos de la Sociedad, para controlar los riesgos que se puedan derivar de su actividad como Entidad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

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. CARTERA DE NEGOCIACIÓN

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existían posiciones abiertas en este tipo de activos.

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

Concepto	Pérdidas o ganancias netas		Ingresos financieros	
	Resultados		2014	2013
	2014	2013		
Valores representativos de deuda	0,00	-228.589,00	0,00	242.607,89
<b>Totales</b>	<b>0,00</b>	<b>-228.589,00</b>	<b>0,00</b>	<b>242.607,89</b>

(Datos en euros)

## 8. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA

### Información relacionada con el balance

#### 8.1. Valores representativos de deuda.

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

CONCEPTOS	2014	2013
Otros valores de renta fija cartera interior	9.978.161,08	9.227.644,64
Otros valores de renta fija cartera exterior	3.872.340,09	3.464.792,38
Intereses devengados no vencidos	217.060,03	263.254,41
<b>TOTAL</b>	<b>14.067.561,20</b>	<b>12.955.691,43</b>

(Datos en euros)

Al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, el valor razonable de los “Valores representativos de deuda”, que asciende a 14.067.561,20 y 12.955.691,43 euros, respectivamente, se obtuvo aplicando cotizaciones de mercado.

La tasa media de rentabilidad de los activos que componen este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 es del 0,85 por 100 (2,95 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	2019	Resto	
Otros valores de renta fija cartera interior	0,00	2.649.681,16	0,00	5.276.582,80	0,00	2.127.720,32	10.053.984,28
Otros valores de renta fija cartera exterior	0,00	0,00	0,00	663.047,51	0,00	3.350.529,41	4.013.576,92
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>2.649.681,16</b>	<b>0,00</b>	<b>5.939.630,31</b>	<b>0,00</b>	<b>5.478.249,73</b>	<b>14.067.561,20</b>

(Datos en euros)

31/12/13

Concepto	Vencimiento en						Saldo final
	2014	2015	2016	2017	2018	Resto	
Otros valores de renta fija cartera interior	0,00	0,00	2.624.101,01	0,00	4.950.873,63	1.772.537,80	9.347.512,44
Otros valores de renta fija cartera exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	637.146,35	2.971.032,64	3.608.178,99
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.624.101,01</b>	<b>0,00</b>	<b>5.588.019,98</b>	<b>4.743.570,44</b>	<b>12.955.691,43</b>

(Datos en euros)

8.2. Instrumentos de capital.

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Acciones cotizadas	823.708,25	821.046,83
Participaciones Instituciones de Inversión Colectiva	20.860.420,27	13.551.433,63
<b>TOTAL</b>	<b>21.684.128,52</b>	<b>14.372.480,46</b>

(Datos en euros)

El saldo de “Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva” corresponde a fondos de inversión gestionados por la Sociedad. El valor razonable de estas participaciones se ha obtenido aplicando el valor liquidativo publicado al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios.




### 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	Pérdidas registradas	
	2014	2013	2014	2013			2014	2013
Valores representativos de deuda	0,00	-191.104,80	1.369.797,42	467.832,70	469.736,10	307.174,05	0,00	0,00
Instrumentos de capital	1.370,67	306.362,78	1.976.582,86	927.414,98	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>1.370,67</b>	<b>115.257,98</b>	<b>3.346.380,28</b>	<b>1.395.247,68</b>	<b>469.736,10</b>	<b>307.174,05</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(Datos en euros)

## 9. INVERSIONES CREDITICIAS

### Información relacionada con el balance

#### 9.1. Créditos a intermediarios financieros.

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

CONCEPTOS	2014	2013
Depósitos a la vista	6.898.733,75	6.159.448,37
Depósitos a plazo	0,00	0,00
Adquisición temporal de activos	0,00	7.000.000,00
Otros créditos	3.889.241,68	3.145.380,78
Intereses devengados no vencidos	0,00	1.056,93
<b>TOTAL</b>	<b>10.787.975,43</b>	<b>16.305.886,08</b>

(Datos en euros)

El importe correspondiente a "Otros créditos" incluye básicamente saldos transitorios con Instituciones de Inversión Colectiva.

Al 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios los saldos de las cuentas que forman este apartado vencen en su totalidad en el ejercicio inmediato posterior.

La tasa media de rentabilidad de los activos adquiridos temporalmente a 31 de diciembre de 2013 es 0,41 por 100.

La tasa media de rentabilidad de los depósitos a la vista ha sido del 0,17 por 100 en el ejercicio 2014 (0,07 por 100 en 2013).

A efectos del estado de flujos de efectivo, la Sociedad considera básicamente "Efectivo y equivalentes de efectivo", el saldo de "Depósitos a la vista".



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

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

Concepto	Ingresos financieros	
	2014	2013
Intereses depósitos a la vista	10.309,01	8.528,03
Intereses depósitos a plazo	0,00	0,00
Intereses adquisición temporal de activos	698,80	2.282,71
<b>Totales</b>	<b>11.007,81</b>	<b>10.810,74</b>

(Datos en euros)

### 10. 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
Mobiliario, Instalaciones y otros	265.995,07	249.494,28	9.649,75	16.500,79	0,00	0,00	275.644,82	265.995,07
Equipos de informática	42.866,83	39.292,40	5.223,57	3.674,43	0,00	0,00	48.090,40	42.866,83
Anticipos inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortización acumulada	-87.696,80	-55.829,14	-32.530,11	-31.867,66	0,00	0,00	-120.226,91	-87.696,80
<b>TOTALES</b>	<b>221.165,10</b>	<b>232.957,54</b>	<b>-17.656,79</b>	<b>-11.792,44</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>203.508,31</b>	<b>221.165,10</b>

(Datos en euros)

Las principales entradas producidas en los ejercicios 2014 y 2013 corresponden a la adquisición de Mobiliario, Instalaciones y otros.

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	
	2014	2013
Mobiliario, instalaciones y otros	6% al 12%	6% al 12%
Equipos de informática	25%	25%

El coste del inmovilizado material totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2014 asciende a 31.660,20 euros (21.408,33 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 2013 la Sociedad no tenía ningún compromiso firme de compra o venta de activo material de importe significativo.

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

## 11. ARRENDAMIENTOS

### Arrendamientos operativos

La Sociedad es arrendataria de arrendamientos operativos sobre inmuebles 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 si ninguna de las partes manifiesta a la otra su voluntad de resolverlo con una antelación de dos meses. 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	48.745,80	76.440,00	0,00	0,00	0,00	0,00	48.745,80	76.440,00
Otro inmovilizado	12.309,40	25.726,20	0,00	11.220,40	0,00	0,00	12.309,40	36.946,60
<b>Total</b>	<b>61.055,20</b>	<b>102.166,20</b>	<b>0,00</b>	<b>11.220,40</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>61.055,20</b>	<b>113.386,60</b>

(Datos en euros)

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

## 12. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO

### Información relacionada con el balance

#### 12.1. Deudas con intermediarios financieros.

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

CONCEPTOS	2014	2013
Comisiones a pagar	2.944.796,90	2.426.579,99
Otras deudas	29.898,15	15.006,71
<b>TOTAL</b>	<b>2.974.695,05</b>	<b>2.441.586,70</b>

(Datos en euros)

Los saldos de las cuentas que forman este apartado en 2014 y 2013 vencen en su totalidad en el ejercicio inmediato posterior.

#### 12.2. Deudas con particulares.

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

CONCEPTOS	2014	2013
Otras deudas	6.123,00	882.986,31
<b>TOTAL</b>	<b>6.123,00</b>	<b>882.986,31</b>

(Datos en euros)

Los saldos de las cuentas que forman este apartado en 2014 y 2013 vencen en su totalidad en el ejercicio inmediato posterior.



### **13. PLANES DE PENSIONES Y OTRAS PRESTACIONES**

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

#### 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, o con prestación en forma de capital.

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 a 31 de diciembre de 2014, se encuentran contabilizadas en el activo (contratos de seguros vinculados a pensiones) y en el pasivo (fondos de pensiones y obligaciones similares), respectivamente, por un importe de 2.999.494,42 euros en ambas cuentas (3.083.290,27 euros a 31 de diciembre de 2013).

#### c) Hipótesis

Las principales hipótesis actuariales utilizadas a la fecha de cierre de los dos últimos ejercicios han sido las tablas de supervivencia PERM/F-2000 y el I.P.C. 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.



## 14. OTROS ACTIVOS Y PASIVOS

### 14.1. Periodificaciones.

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

Conceptos	Activo		Pasivo	
	2014	2013	2014	2013
Otros gastos/productos devengados no vencidos	0,00	0,00	298.625,95	285.191,85
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>298.625,95</b>	<b>285.191,85</b>

(Datos en euros)

### 14.2. 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	Activo		Pasivo	
	2014	2013	2014	2013
Administraciones públicas	0,00	0,00	596.964,44	820.794,12
Fianzas	7.500,00	7.500,00	0,00	0,00
Otros	2.546,31	857,19	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>10.046,31</b>	<b>8.357,19</b>	<b>596.964,44</b>	<b>820.794,12</b>

(Datos en euros)

El saldo de "Administraciones públicas" corresponde básicamente a retenciones sobre diversos rendimientos pendientes de liquidación.




## 15. 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
Fondos para pensiones y obligaciones similares	3.225.657,80	187.624,45	271.829,55	3.141.452,70
TOTALES	3.225.657,80	187.624,45	271.829,55	3.141.452,70

(Datos en euros)

### Ejercicio 2013

PARTIDAS	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Fondos para pensiones y obligaciones similares	3.086.061,46	275.940,33	136.343,99	3.225.657,80
TOTALES	3.086.061,46	275.940,33	136.343,99	3.225.657,80

(Datos en euros)

A 31 de diciembre de 2014 la partida "Fondos para pensiones y obligaciones similares" incluye:

Planes de prestación definida que se encuentran exteriorizados, detallados en la nota 13 de la Memoria, por importe de 2.999.494,42 euros (3.083.290,27 euros en 2013).

Plan de incentivos a medio plazo detallados en la norma de valoración "Gastos de personal" por importe de 66.667 de euros (33.333 de euros en 2013).

Premio de permanencia detallado en la nota "Gastos de personal" por importe de 75.291,28 euros (109.034,53 euros en 2013).

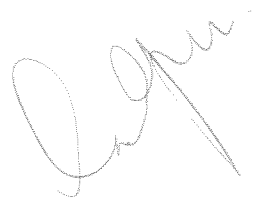
Al cierre de los dos últimos ejercicios, y hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales no se tenía evidencia de la existencia de activos y pasivos contingentes por importes significativos.

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

Se detallan a continuación una relación de los fondos y sociedades de inversión gestionados por la Sociedad con sus correspondientes patrimonios, cuyos importes se han contabilizado en cuentas de orden:

FONDO	2014		2013	
	PATRIMONIO AL 31-12	NÚMERO CUENTAS PARTICIPES	PATRIMONIO AL 31-12	NÚMERO CUENTAS PARTICIPES
FONDMAPFRE BOLSA AMERICA F.I.	89.066.042,94	1.679	73.137.051,90	1.324
FONDMAPFRE BOLSA ASIA F.I.	34.097.108,83	476	31.448.752,45	568
FONDMAPFRE MULTISELECCION F.I.	41.101.114,61	1.429	34.697.187,92	1.330
FONDMAPFRE ESTRATEGIA 35 F.I.	48.324.430,30	2.696	20.442.177,04	1.028
FONDMAPFRE DIVIDENDO F.I.	46.118.438,26	2.672	36.609.770,35	2.218
FONDMAPFRE EMERGENTES F.I.	6.637.112,28	253	2.998.126,01	1
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>265.344.247,22</b>	<b>9.205</b>	<b>199.333.065,67</b>	<b>6.469</b>
FONDMAPFRE DIVERSIFICACION F.I.	119.343.591,60	396	109.408.705,67	321
FONDMAPFRE BOLSA, F.I.	241.018.304,66	6.040	200.481.791,81	4.690
FONDMAPFRE RENTA MIXTO F.I.	238.195.226,94	10.576	92.719.513,46	5.039
<b>TOTAL MIXTOS</b>	<b>598.557.123,20</b>	<b>17.012</b>	<b>402.610.010,94</b>	<b>10.050</b>
FONDMAPFRE RENTA, F.I.	111.647.847,66	3.992	84.207.127,29	2.928
MAPFRE FONDTESORO LARGO PLAZO, F.I.	384.764.014,73	28.010	266.009.925,88	21.932
FONDMAPFRE RENTA LARGO, F.I.	128.700.657,37	5.586	64.216.232,27	2.408
FONDMAPFRE CORTO PLAZO F.I.	79.773.413,43	6.914	77.378.001,47	5.835
FONDMAPFRE ESTABILIDAD, F.I.	31.552.217,73	985	17.572.226,12	837
FONDMAPFRE RENTADOLAR F.I.	43.591.737,75	1.206	15.604.092,57	483
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>780.029.888,67</b>	<b>46.693</b>	<b>524.987.605,60</b>	<b>34.423</b>
FONDMAPFRE PUENTE GARANTIA 12, F.I.	36.524.455,28	1.920	35.393.471,04	1.972
FONDMAPFRE GARANTIZADO 1107, F.I.	52.733.252,74	3.181	55.340.700,88	3.339
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 4, F.I.	61.712.902,60	2.713	23.527.379,69	1.543
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 5, F.I.	48.246.818,53	2.817	54.070.756,28	3.081
MAPFRE PUENTE GARANTIA 7, F.I.	44.254.398,14	2.617	43.752.911,33	2.703
FONDMAPFRE GARANTIZADO 007, F.I. (fondo fusionado)	0,00	0	90.833.570,66	5.764
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 10, F.I.	57.848.817,13	2.913	66.086.389,44	3.213
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 3, F.I.	40.191.819,99	2.851	42.834.036,03	3.090
FONDMAPFRE GARANTIZADO 1104, F.I.	33.860.708,69	2.543	36.626.011,03	2.717
FONDMAPFRE GARANTIZADO 1111, F.I.	49.153.860,66	2.683	49.721.359,68	2.838
FONDMAPFRE GARANTIZADO 004, F.I. (fondo fusionado)	0,00	0	69.598.436,08	4.612
FONDMAPFRE GARANTIZADO 011, F.I.	15.010.426,85	1.264	52.544.313,89	3.703
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 1, F.I.	19.961.312,19	1.204	19.744.021,54	1.236
<b>TOTAL GARANTIZADOS</b>	<b>459.498.772,80</b>	<b>26.706</b>	<b>640.073.357,57</b>	<b>39.811</b>
FONDMAPFRE RENDIMIENTO I, F.I.	48.732.884,63	2.291	55.634.281,57	2.591
FONDMAPFRE RENDIMIENTO II, F.I.	107.255.379,87	5.008	116.991.403,95	5.460
<b>TOTAL GESTIÓN PASIVA</b>	<b>155.988.264,50</b>	<b>7.299</b>	<b>172.625.685,52</b>	<b>8.051</b>
JARAMIEL S.A. SICAV	42.583.673,12		39.121.691,38	
<b>TOTAL SICAV</b>	<b>42.583.673,12</b>		<b>39.121.691,38</b>	
<b>TOTALES</b>	<b>2.302.001.969,51</b>	<b>106.915</b>	<b>1.978.751.416,68</b>	<b>98.804</b>

(Datos en euros)




## 17. INGRESOS Y GASTOS

### 17.1. Comisiones percibidas.

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
Comisiones de gestión IIC's s/patrimonio	29.706.558,02	24.845.254,19
Comisiones de suscripción y reembolso	1.312.974,42	1.069.219,64
<b>TOTAL</b>	<b>31.019.532,44</b>	<b>25.914.473,83</b>

(Datos en euros)

### 17.2. Comisiones pagadas.

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

CONCEPTOS	2014	2013
Comisiones comercialización	25.092.986,97	20.639.008,74
Otras comisiones	797,94	265.000,74
<b>TOTAL</b>	<b>25.093.784,91</b>	<b>20.904.009,48</b>

(Datos en euros)


### 17.3. Gastos de personal.

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
Sueldos y salarios	1.096.117,89	1.159.787,48
Cuotas a la seguridad social	195.634,22	191.302,52
Aportaciones a fondos de pensiones	73.623,32	77.170,52
Indemnizaciones	0,00	1.012.473,43
Otros gastos de personal	214.553,05	183.202,78
<b>TOTAL</b>	<b>1.579.928,48</b>	<b>2.623.936,73</b>

(Datos en euros)

El importe registrado en "Aportaciones a fondos de pensiones" corresponde en su totalidad a planes de aportación definida.



#### 17.4. Empleados.

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

CATEGORIAS	Num.medio empleados	
	2014	2013
Consejeros	1	1
Jefes	4	5
Técnicos	9	8
Administrativos	3	3
<b>TOTAL</b>	<b>17</b>	<b>17</b>

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

CATEGORIAS	2014		2013	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	1	0	1	0
Jefes	4	0	4	0
Técnicos	7	2	6	1
Administrativos	0	3	0	3
<b>TOTAL</b>	<b>12</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>4</b>

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

#### 17.5. Gastos generales.

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

CONCEPTOS	2014	2013
Alquiler de inmuebles	85.392,16	92.492,40
Comunicaciones	482.619,24	366.406,88
Sistemas informáticos	221.936,54	234.717,54
Publicidad y propaganda	7.779,72	7.842,50
Servicios de profesionales independientes	3.224,13	2.908,91
Contribuciones e impuestos	1.582,11	0,00
Otros gastos	661.530,05	701.847,60
<b>TOTAL</b>	<b>1.464.063,95</b>	<b>1.406.215,83</b>

(Datos en euros)



## 18. 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 al patrimonio	
	2014	2013	2014	2013
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	1.953.641,11	969.192,42	---	---
Concepto	Aumentos/ Disminuciones		Aumentos/ Disminuciones	
	2014	2013	2014	2013
Impuesto sobre sociedades	1.028.024,06	425.383,74	---	---
Diferencias permanentes	25.283,84	23.184,66	---	---
Diferencias temporarias:				
- con origen en el ejercicio	97.111,00	94.704,57	---	---
- con origen en ejercicios anteriores	-210.258,22	-191.586,00	---	---
Compensación bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	0,00	0,00	---	---
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>2.893.801,79</b>	<b>1.320.879,39</b>	---	---

(Datos en euros)

El importe de los aumentos por diferencias permanentes en el ejercicio 2014 es de 25.283,84 euros, y se corresponden básicamente con seguros de vida de personal no deducibles.

El importe de los aumentos por diferencias permanentes en el ejercicio 2013 es de 23.184,66 euros, y se corresponden básicamente con seguros de vida de personal no deducibles.

El importe de los aumentos por diferencias temporarias con origen en el ejercicio 2014 es de 97.111 euros, y se corresponde básicamente con gastos por compromisos por pensiones, provisiones dotadas en el ejercicio 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 94.704,57 euros, y se corresponde básicamente con gastos por compromisos por pensiones, provisiones dotadas en el ejercicio 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 es de 210.258,22 euros, y se corresponde básicamente con la recuperación de gastos por compromisos por pensiones que no fueron deducibles en el ejercicio precedente y anteriores, y provisiones dotadas en ejercicios anteriores no deducibles.




En 2013 el importe de las disminuciones por diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores es de 191.586 euros, y se corresponde básicamente con la recuperación de gastos por compromisos por pensiones que no fueron deducibles en el ejercicio precedente y 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	2.981.665,17	1.394.576,16
30% del resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	894.499,55	418.372,85
Efecto fiscal de las diferencias permanentes	7.585,15	6.955,40
Incentivos fiscales del ejercicio	0,00	0,00
Total gasto por impuesto corriente con origen en el ejercicio	902.084,70	425.328,25
Gasto por impuesto corriente con origen en ejercicios anteriores	0,00	55,49
Ajuste por efecto del cambio del tipo impositivo	125.939,36	0,00
<b>Gasto por impuesto de operaciones continuadas</b>	<b>1.028.024,06</b>	<b>425.383,74</b>
<b>Impuesto sobre beneficios a pagar</b>	<b>902.084,70</b>	<b>425.328,25</b>
Retenciones y pagos a cuenta	-727.799,71	-368.610,66
Diferencias temporarias	-33.944,17	-29.064,43
	0,00	0,00
Créditos e incentivos fiscales aplicados registrados en ejercicios anteriores.		
Impuesto sobre beneficios operaciones interrumpidas	0,00	0,00
Otros	0,00	0,00
<b>Impuesto sobre beneficios a pagar/devolver neto</b>	<b>140.340,83</b>	<b>27.653,16</b>

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 223 miles de euros y un cargo en el gasto por impuesto sobre sociedades de 126 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 por pensiones	744.002,00	12.665,70	0,00	0,00	756.667,70
Ajustes por valoración	5.864,93	0,00	0,00	5.864,93	0,00
Provisiones	12.880,17	13.539,89	29.830,09	63.077,46	-6.827,31
Ajuste I Sociedades 25%	0,00	0,00	0,00	125.939,36	-125.939,36
30% amortización elementos inmovilizado	2.868,09	2.927,71	0,00	0,00	5.795,80
<b>Total</b>	<b>765.615,19</b>	<b>29.133,30</b>	<b>29.830,09</b>	<b>194.881,75</b>	<b>629.696,83</b>

(Datos en euros)

### Ejercicio 2013

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Compromisos por pensiones	760.914,69	12.663,11	0,00	29.575,80	744.002,00
Ajustes por valoración	453,56	0,00	5.411,37	0,00	5.864,93
Provisiones	0,00	40.780,17	0,00	27.900,00	12.880,17
30% amortización elementos inmovilizado	0,00	2.868,09	0,00	0,00	2.868,09
<b>Total</b>	<b>761.368,25</b>	<b>56.311,37</b>	<b>5.411,37</b>	<b>57.475,80</b>	<b>765.615,19</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	603.828,22	0,00	735.135,08	223.503,24	1.115.460,06
<b>Total</b>	<b>603.828,22</b>	<b>0,00</b>	<b>735.135,08</b>	<b>223.503,24</b>	<b>1.115.460,06</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	166.338,40	0,00	437.489,82	0,00	603.828,22
<b>Total</b>	<b>166.338,40</b>	<b>0,00</b>	<b>437.489,82</b>	<b>0,00</b>	<b>603.828,22</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 Dos SGIIC, 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 Dos SGIIC, 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.



## 19. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

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

Gastos e Ingresos	MAPFRE INVERSION SV		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<b>GASTOS</b>						
1) Comisiones mediación suscripción/reembolso participaciones F.I.	25.092.986,97	20.639.008,74	0,00	0,00	25.092.986,97	20.639.008,74
2) Arrendamientos	0	0	69.727,79	76.440,00	69.727,79	76.440,00
3) Recepción de servicios	0	0	295.968,88	282.248,67	295.968,88	282.248,67
<b>INGRESOS</b>						
4) Ingresos financieros	698,80	2.282,71	0,00	0,00	698,80	2.282,71
5) Beneficios por baja o enajenación de activos	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
6) Otros ingresos	0	0	92.752,20	2.524,27	92.752,20	2.524,27

(Datos en euros)

Otras transacciones	MAPFRE INVERSION SV		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
1) Dividendos y otros beneficios distribuidos	1.250.458,45	904.267,00	183,92	133,00	1.250.642,37	904.400,00
2) Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0,00	40.940.352,45	0,00	0,00	0,00	40.940.352,45
3) Compra de valores/adquisiciones temporales de activos	17.699.818,36	112.562.360,72	0,00	0,00	17.699.818,36	112.562.360,72

(Datos en euros)

Saldos Activos y Pasivos	MAPFRE INVERSION SV		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<b>Activos</b>						
1) Adquisiciones temporales de activos	0,00	7.000.163,01	0,00	0,00	0,00	7.000.163,01
2) Contratos de seguros vinculados a pensiones	0,00	0,00	2.999.494,42	3.083.290,27	2.999.494,42	3.083.290,27
3) Impuesto sobre beneficios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4) Otros saldos	0,00	0,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00	7.500,00
<b>Pasivos</b>						
1) Deudas por servicios recibidos	2.944.796,90	2.426.579,99	29.898,15	0,00	2.974.695,05	2.426.579,99
2) Impuesto sobre beneficios	0,00	0,00	140.340,83	27.653,16	140.340,83	27.653,16
3) Otros saldos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(Datos en euros)

Las transacciones con partes vinculadas están 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	277.617,81	257.779,93
Asignaciones fijas	28.326,66	39.114,40
Dietas	0,00	0,00
Seguros de vida	6.399,68	7.392,20
Otros conceptos	0,00	698,27
<b>TOTAL</b>	<b>312.344,15</b>	<b>304.984,80</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 47.536 y 45.000 de euros, respectivamente. Los consejeros ejecutivos no perciben, en cambio, las retribuciones establecidas para los consejeros externos.

En concepto de premio de permanencia se han devengado gastos por importe de 1.360 euros en los ejercicios 2014 y 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.



## 20. 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.

## 21. INFORMACIÓN SOBRE APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES

Se detallan a continuación las características de los pagos realizados a los proveedores en los dos últimos ejercicios:

Concepto	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance			
	2014		2013	
	Importe	%	Importe	%
Dentro del plazo mínimo legal	31.857.369,63	99,78%	26.632.906,60	99,40%
Resto	69.003,75	0,22%	161.544,08	0,60%
Total pagos del ejercicio	31.926.373,38	100,00%	26.794.450,68	100,00%
PMPE (días) de pagos	76,67		97,22	
Aplazamientos que a la fecha del cierre sobrepasan el plazo máximo legal	568,57		1.912,87	

(Datos en euros)

El período medio de pago a proveedores del ejercicio es de 25 días.

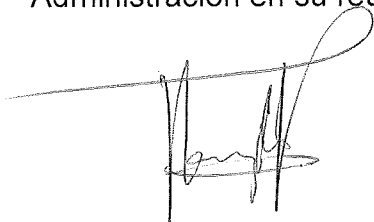
## 22. OTRA INFORMACIÓN

Las retribuciones devengadas por la Sociedad a favor de los Auditores Externos en el ejercicio 2014 por los servicios de auditoría de cuentas anuales ascienden a 6 miles de euros (5,8 miles de euros en 2013), habiéndose devengado 5 miles de euros por otros servicios complementarios (2 miles de euros en 2013), cifra que se considera no compromete la independencia de los auditores.

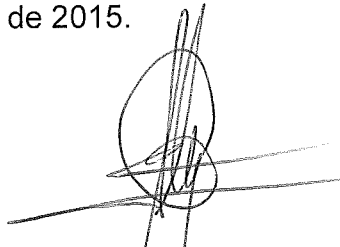


⊕ **MAPFRE** | **INVERSIÓN II**

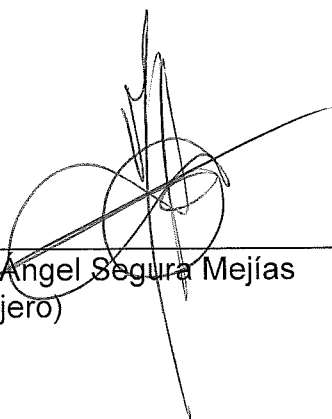
Las Cuentas Anuales de la Sociedad MAPFRE INVERSIÓN DOS, S.G.I.I.C., S.A. contenidas en las páginas 1 a 40 precedentes, firmadas todas ellas por el Secretario y visadas por el Presidente del Consejo, han sido formuladas por el Consejo de Administración en su reunión del día 17 de febrero de 2015.



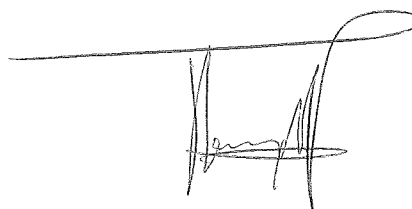
Juan Fernández Palacios  
(Presidente)



Álvaro Anguita Alegret  
(Consejero Delegado)



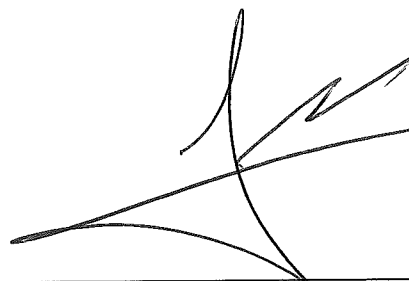
Miguel Angel Segura Mejías  
(Consejero)



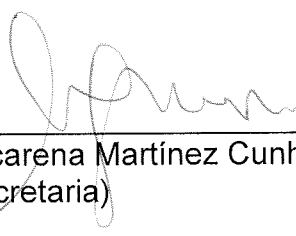
Luis Polo Rodríguez  
(Consejero) *representado por D. Juan Fernández Palacios*



María Luisa Gordillo Gutiérrez  
(Consejera)



Jesús Martínez Castellanos  
(Consejero)



Macarena Martínez Cunha  
(Secretaria)

## 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.



## • 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	604	689
Comisiones percibidas	31.020	25.914
Comisiones satisfechas	25.094	20.904
Beneficio antes de impuestos	2.982	1.395
Beneficio después de impuestos	1.954	969

(Datos en miles de euros)

### Balance

Concepto	Año 2014	Año 2013
Activos financieros disponibles para la venta	35.752	27.328
Inversiones Crediticias	10.788	16.306
Fondos propios	38.762	38.030
Ajustes por valoración	3.346	1.395
Deudas con intermediarios financieros	2.975	2.442

(Datos en miles de euros)

## • PRINCIPALES ACTIVIDADES

Durante el ejercicio se ha renovado la garantía vencida correspondiente 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..



## • ASPECTOS CORPORATIVOS

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2014 acordó aprobar las cuentas anuales de la sociedad correspondientes al ejercicio 2013 y prorrogar el nombramiento de Ernst & Young, S.L. como Auditores de Cuentas para el ejercicio 2014.

En su reunión de fecha 24 de abril el Consejo de Administración aprobó las cuentas anuales de los fondos de inversión gestionados por la sociedad correspondientes al ejercicio 2013.

Con fecha 23 de junio de 2014 se produjo el cese automático de D. Jesús Berlanga García como consejero de la entidad, con motivo del cumplimiento de la edad establecida en el Código de Buen Gobierno de MAPFRE y en virtud de lo dispuesto en el artículo 18 de los Estatutos Sociales.

Con fecha 30 de septiembre de 2014, el Consejo de Administración mediante el procedimiento de votación sin sesión, acordó aprobar la fusión de FONDMAPFRE GARANTIZADO 004, F.I. y FONDMAPFRE GARANTIZADO 007, F.I., que fueron absorbidos por FONDMAPFRE CORTO PLAZO, F.I., como fondo absorbente.

A lo largo del 2014 el Consejo de Administración acordó en tres ocasiones repartir un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2014. En abril de 2014, por importe de 465.800 euros, pagadero el día 22 de mayo de 2014; en julio de 2014, por importe de 533.242,37 euros, pagadero a partir del día 17 de julio de 2014, y en octubre de 2014, por importe de 251.600 euros, pagadero el día 5 de noviembre de 2014.

Por último, con fecha 2 de enero de 2015 se ha producido el cese automático de Doña María Jesús Fernández Antón como consejera de la entidad también en virtud de lo establecido en el artículo 18 de los Estatutos Sociales.

## • 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	1	0	1	0
Jefes	4	0	4	0
Técnicos	7	2	6	1
Administrativos	0	3	0	3
<b>TOTAL</b>	<b>12</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>4</b>

### 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 prematuro 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.

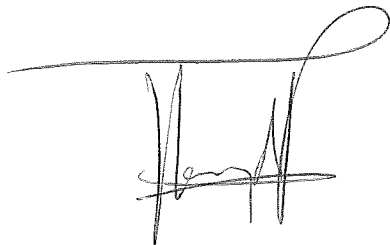
Los países emergentes y en desarrollo crecerán en torno al 4,3 por 100 en el año 2015, en línea con la tasa estimada en para el ejercicio 2014 (4,4%). El crecimiento previsiblemente se mantendrá en niveles elevados en Asia (con aceleración en India hasta el 6,3 por 100 y ligera desaceleración en China) 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 energicamente dependientes, puede tener efectos perjudiciales para los equilibrios fiscales de algunos países emergentes productores de petróleo

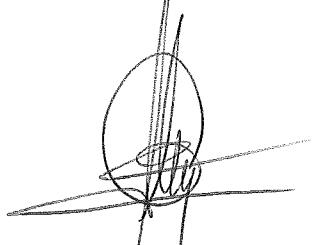
En este contexto, la capacidad de ahorro de las familias españolas continúa recuperándose de forma importante, lo que se ha reflejado en las aportaciones netas a los fondos de inversión. La continuidad de este proceso dependerá en gran medida de la capacidad de seguir asistiendo a una mejora del mercado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

MAPFRE | INVERSIÓN II

El Informe de Gestión de la Sociedad MAPFRE INVERSIÓN DOS, S.G.I.I.C., S.A. contenido en las páginas 42 a 49 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 17 de febrero de 2015.



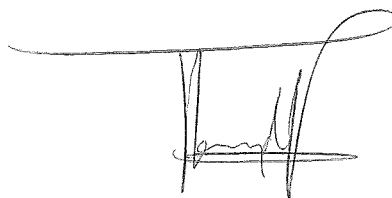
Juan Fernández Palacios  
(Presidente)



Álvaro Anguita Alegret  
(Consejero Delegado)



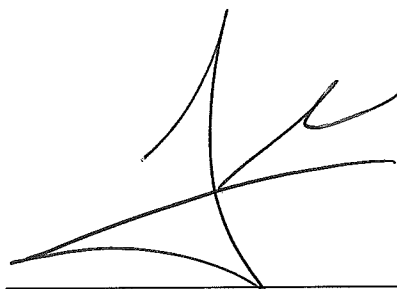
Miguel Ángel Segura Mejías  
(Consejero)



Luis Polo Rodríguez  
(Consejero) *representado por D. Juan Fernández Palacios*



María Luisa Gordillo Gutiérrez  
(Consejera)



Jesús Martínez Castellanos  
(Consejero)



Macarena Martínez Cunha  
(Secretaria)