

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados
c/ Edison, 4
28006 - MADRID

Majadahonda, 25 de septiembre de 2014

Muy señores nuestros:

En relación con su escrito de fecha 20 de mayo de 2014, con registro de salida número 2014075062, en el que se requiere determinada información adicional sobre los Estados Financieros Consolidados del ejercicio 2013 de MAPFRE, S.A., procedemos a dar respuesta a las cuestiones planteadas, señaladas en negrita:

1.1 Desglose la naturaleza y valor en libros de cada uno de los conceptos que integran el valor en libros de “Créditos sociales y otros” y “Otros pasivos financieros” cuyos valores en libros ascienden a 1.208 y 67 millones de euros, respectivamente.

A continuación se presenta el desglose de los epígrafes “Créditos sociales y otros” y “Otros pasivos financieros” del ejercicio 2013:

<u>CRÉDITOS SOCIALES Y OTROS</u>	<u>Millones de euros</u>
Deudores por ventas o prestación de servicios	155
Créditos por recobro de siniestros (incluidos convenios de liquidación con otras aseguradoras)	161
Anticipos sobre pólizas (seguros de Vida)	110
Depósitos judiciales (principalmente por PIS y COFINS de entidades no acogidas al acuerdo propuesto por el Gobierno de Brasil)	392
Créditos Ministerio de Agricultura (seguro agrario Brasil)	47
Otros saldos a cobrar (con el personal y otros deudores)	343
TOTAL	1.208

En el epígrafe “Crédito sociales y otros” no se han registrado derivados .

<u>OTROS PASIVOS FINANCIEROS</u>	<u>Millones de euros</u>
Pasivos financieros por el componente de depósito de contratos de seguro	28
Deudas por operaciones de cesiones temporales de activos	20
Otros conceptos	18
Equity Swap	1
TOTAL	67

En la partida "Otros conceptos" se incluyen 4 millones de euros que corresponden a un contrato de depósito suscrito por MAPFRE PUERTO RICO, valorado a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Adicionalmente, la partida "Equity Swap" incluida en el cuadro anterior, cuyo importe asciende a 1 millón de euros, se ha valorado a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

1.2 En relación con los derivados, y distinguiendo entre instrumentos de cobertura y de negociación, desglose de la siguiente información:

1.2.1 Justificación de los criterios de presentación y valoración aplicados teniendo en cuenta lo previsto en la NIIF 7.

Los derivados incluidos dentro de las inversiones financieras, han sido designados como "a valor razonable con cambios en la cuenta de resultados" por lo que se consideran dentro de la cartera de negociación como se indica en la nota 5.5 y son fundamentalmente permutas financieras. Estas operaciones se contratan para adecuar los flujos de las inversiones en renta fija a los flujos comprometidos en pólizas de seguros colectivos. Las pérdidas o ganancias registradas por estas operaciones se registran paralelamente para anular las asimetrías contables, según se recoge en el apartado G) CONTABILIDAD TACITA de la nota 5.15 de la memoria, que dice: "Con el fin de atenuar las asimetrías contables, como consecuencia de la aplicación de métodos de valoración diferentes para activos y pasivos, las NIIF permiten la denominada "Contabilidad tácita", de tal forma que las pérdidas o ganancias en los activos afectos se reconocen en la valoración de las provisiones técnicas, hasta el límite de los importes asumidos por el tomador del seguro".

Las permutas financieras se valoran descontando los flujos a cobrar y a pagar aplicando las curvas de tipos de interés de las operaciones "swaps", de acuerdo a lo estipulado en los contratos firmados con las contrapartidas.

Respecto a las opciones, su valoración se ha realizado aplicando el precio proporcionado por la contrapartida.

A estos efectos, es conveniente señalar que en los contratos firmados con las contrapartidas (Permutas financieras y opciones), se recoge lo establecido en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1998, modificada por la Orden EHA/339/2007, de 16 de febrero, que en su artículo 6 b) indica: "Las operaciones (de derivados no negociados) podrán quedar sin efecto en cualquier momento a petición de la entidad, de modo que las cláusulas contractuales de cada operación deberán permitir en todo momento su liquidación o cesión a un tercero. Para asegurar el cumplimiento de este requisito bien la contrapartida o bien el intermediario financiero que hubiera asumido este compromiso estarán obligados a ofrecer cotizaciones de compra y de venta con fines de negociación y cierre de operaciones que se ajusten a las condiciones de mercado en cualquier momento a petición de la entidad". Además las cláusulas contractuales de las operaciones deben incorporar documentación precisa acerca del método de valoración.

1.2.2 Principales características de dichos instrumentos derivados e importes registrados en los estados financieros.

- Los principales instrumentos derivados contratados son permutas financieras de flujos ciertos o predeterminados, en las que una entidad del grupo MAPFRE asume la obligación de pagar ciertos importes fijos o predeterminados, y en contraprestación una entidad financiera asume la obligación de pagar a una entidad del grupo otros flujos ciertos o predeterminados. Normalmente los flujos a pagar y a cobrar están denominados en euros. Por este concepto dentro de la cartera de negociación figura registrado un importe de 235,95 millones de euros al 31 de diciembre de 2013, tal y como se desglosa en la nota 6.4 de la memoria y como se indica en la nota 5.5. Inversiones financieras: Clasificación de la cartera de Negociación, en la que se dice: "También forman parte de esta cartera los instrumentos derivados no asignados a una operación de cobertura y aquellos activos financieros híbridos valorados íntegramente por su valor razonable".
- Otro tipo de derivados, aunque de una relevancia muy inferior son opciones compradas para dar cobertura económica a operaciones de seguros de ahorro, en las que se garantiza a los asegurados una determinada rentabilidad condicionada a la evolución de la cotización de algún activo financiero, divisa o índice bursátil. Por este concepto, dentro de la cartera de negociación está registrado un importe

de 6,05 millones de euros al 31 de diciembre de 2013, tal y como se detalla en la nota 6.4 de la memoria.

- Por último existe un Equity Swap por importe de 0,99 millones de euros incluido en el apartado 1.1 anterior.

1.3 Adicionalmente, para los derivados designados como instrumentos de cobertura desglose de la información requerida por los párrafos 22-24 de la NIIF 7.

En el Grupo no existen derivados clasificados como instrumentos de cobertura contable.

2)

2.1 Las técnicas de valoración y las variables empleadas para efectuar dichas valoraciones de:

- a) Cartera a vencimiento. Recoge títulos de renta fija y otras inversiones (según detalle incluido en la Nota 6.4), valorados ambos por su coste amortizado (ver norma de valoración Nota 5.5). Los valores razonables responden principalmente a Nivel 1 (títulos de renta fija por importe de 1.996,86 millones de euros) y Nivel 2 (depósitos a plazo y otras inversiones cuyo importe asciende a 121,06 millones de euros).
- b) Inversiones realizadas por cuenta de tomadores de seguros de vida que asumen el riesgo de la inversión.
 - En esta partida se incluyen tres tipos de activos:
 - ✓ Valores de renta variable - valorados por su valor de cotización (Nivel 1). Las acciones de las carteras que cubren pólizas en las que los tomadores asumen el riesgo de la inversión se valoran según la cotización bursátil.
 - ✓ Valores de renta fija – valorados por su valor de cotización (Nivel 1) o por actualización de flujos (Nivel 2). Los instrumentos de renta fija de las carteras que cubren pólizas en las que los tomadores asumen el riesgo de la inversión se valoran por su valor razonable. En consecuencia, cuando existe una cotización representativa se aplica dicha cotización (Nivel 1) y cuando se carece de esa cotización o no es suficientemente representativa, el valor razonable se determina actualizando los flujos futuros –incluido el valor de reembolso (Nivel 2). A 31 de diciembre de 2013, el volumen total de Valores de renta fija vinculados a estas

operaciones ascendía a 1.539,92 millones de euros, de los que el 91 por 100 pertenecían al Nivel 1 y el restante 9 por 100 al Nivel 2.

- ✓ Participaciones en fondos de inversión – valorados por su valor liquidativo (Nivel 1). Las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero de las carteras que cubren pólizas en las que los tomadores asumen el riesgo de la inversión, se valoran según el valor liquidativo de estas participaciones (Nivel 1).

- c) Activos disponibles para la venta cuyo valor razonable se ha determinado mediante otras valoraciones.

Los activos disponibles para la venta se valoran según los criterios reflejados en las notas 5.5 y 6.4 de la memoria.

Para aquellos activos disponibles para la venta en los que no se dispone de datos observables de mercado el valor razonable se estima en base a diversas técnicas de valoración en las que alguna de las variables utilizadas no está basada en datos de mercado.

El método más utilizado es la solicitud de una valoración a una entidad financiera independiente, no obstante en el caso de la renta variable, se estima una valoración individual para cada valor de acuerdo con la información de la que se dispone al cierre del ejercicio.

Según se detalla en la nota 6.4 de la memoria este conjunto de activos asciende a 352 millones de euros, siendo sus principales partidas acciones por 115,77 millones de euros y renta fija por importe de 217,25 millones de euros.

- d) Derivados de cobertura y de negociación registrados en los epígrafes de otros pasivos financieros, créditos sociales y otros, y otras inversiones.

Al cierre del ejercicio 2013 no existían derivados de cobertura contable, por lo que no figuraba ninguna cifra registrada en los epígrafes Otros pasivos financieros, Créditos sociales y otros, salvo lo detallado en el punto 1.1 (Equity Swap), y Otras inversiones.

2.2 Una descripción de los procesos de valoración empleados por la entidad (incluyendo cómo decide sus políticas y procedimientos de valoración y analiza los cambios en las valoraciones del valor razonable en cada ejercicio).

El proceso de valoración de los activos financieros consta de:

- a) En el momento de la adquisición de un activo se decide el tipo de cartera al que se asigna (a vencimiento, con efecto en cuenta de resultados o disponible para la venta), en función de las características de los pasivos a los que se va a asignar y de la legislación contable y de seguros local e internacional.
- b) En función de la naturaleza contable de las carteras se realiza la valoración contable. No obstante, para todos los activos se realiza una valoración de mercado, al menos mensualmente y los métodos de valoración son los descritos en el apartado 6.4 de la memoria: precio de cotización en mercados activos (Nivel 1); en base a datos observables en los mercados (precios cotizaciones para activos similares, descuentos de flujos en función de la curva de tipo del emisor, etc.) (Nivel 2), y mediante valoraciones específicas no basadas en variables de mercado (Nivel 3).
- c) Las valoraciones son realizadas directamente por la entidad, aunque en algunos países la valoración la realiza una entidad financiera independiente, según exige la normativa local.

La política de valoración se decide en los Comités de inversión y/o Comités de riesgo y se revisan con una periodicidad no inferior al trimestre.

En cuanto al análisis del valor de las inversiones, plusvalías, minusvalías se revisan globalmente mensualmente por la Comisión Delegada de Mapfre S.A.

2.3 Para las valoraciones que emplean variables no observables significativas (Nivel 3), exceptuando la cartera a vencimiento:

- 2.3.1 Una conciliación de los saldos de apertura con saldos de cierre, revelando separadamente los cambios durante el ejercicio atribuibles a: (i) ganancias o pérdidas totales para el ejercicio reconocidas en el resultado indicando las partidas; (ii) ganancias o pérdidas totales para el ejercicio reconocidas en el estado de ingresos y gastos reconocidos indicando las partidas; (iii) compras, ventas, emisiones liquidaciones (separadamente cada una de ellas); (iv) los importes de las transferencias (y razones para las mismas) hacia o desde el nivel 3 de la jerarquía de valor razonable.**

Las principales modificaciones producidas en 2013 de los valores de Renta Fija (Nivel 3) se deben a la incorporación en este nivel de bonos de la SAREB, a la transferencia desde el Nivel 2 de valores de renta fija, a compras de valores clasificados en este Nivel.

A continuación se presenta la conciliación de los saldos de apertura con los de cierre del ejercicio 2013 de los valores de la Cartera Disponible para la Venta clasificados en el Nivel 3:

	Instrumentos de patrimonio y fondos de inversión	Valores representativos de deuda	Otros activos financieros	Total
Saldo inicial	110.462	68.510		178.972
Compras		2.320	17.284	19.604
Ventas	-357	- 70.550		- 70.907
Transferencia desde nivel 1 o 2	2.204	215.960		218.164
Amortizaciones		- 880		- 880
Otros	5.662	1.890		7.552
Saldo final	117.971	217.250	17.284	352.505

A 31 de diciembre de 2013 el importe de las acciones clasificadas en Nivel 3 en la Cartera disponible para la venta corresponde íntegramente a la participación minoritaria que MAPFRE INTERNACIONAL posee en CATTOLICA ASSICURAZIONI. Aunque las acciones de esta sociedad cotizan en Bolsa se ha considerado que el mercado era no activo y por tanto su cotización no representativa para su valoración, por lo que se han valorado en base a flujos estimados a partir de proyecciones conforme al consenso de los analistas que siguen la acción. Durante el ejercicio 2013 no se han producido compras ni ventas de acciones, correspondiendo la variación total con el incremento del valor razonable, contabilizando dicha variación con abono a la cuenta "Ajustes por cambios de valor" del Patrimonio Neto. Si se hubiese considerado el valor de cotización en el cierre del ejercicio 2013, el efecto en patrimonio y resultados no habría sido significativo. No obstante en futuros cierres, en el caso de que se mantenga la clasificación de esta inversión en la Cartera Disponible para la Venta, se tomará el valor de cotización para la valoración a valor razonable.

2.3.2 Un análisis de sensibilidad que cumpla lo previsto en el párrafo 93 h) de la NIIF 13.

En las valoraciones de Nivel 3 no se utiliza un modelo global, sino que se realiza una valoración de cada activo. A estos efectos se puede distinguir entre:

- a) Activos de renta variable, en los que, en general, se estima el valor de realización en base a las características individuales del activo.
- b) Activos de renta fija con estructuras complejas de flujos futuros (tipos de interés referenciados a variables financieras, con “caps” y/o “floors” y con una o varias amortizaciones anticipadas, y en las que el emisor no tiene emisiones similares en el mercado o emisiones no cotizadas de un emisor sin emisiones similares. En estos casos, la valoración se realiza normalmente solicitando a un tercero una valoración de referencia.

La modificación de las variables observables utilizadas en las valoraciones individuales mencionadas no modificaría de forma significativa el valor razonable obtenido.

Por último para la totalidad de los activos y pasivos financieros registrados por su valor razonable, cuando el mismo haya sido determinado mediante una técnica de valoración (nivel 2 y 3 de la jerarquía de valor razonable) desglose:

2.4 Los ajustes por el riesgo de crédito propio (DVA), en el caso de los pasivos, y por el riesgo de crédito de la contraparte (CVA), en el caso de los activos, a los que se refiere el párrafo 42 de la NIIF 13, indicando la metodología utilizada para su determinación.

Como se ha mencionado en el punto 1.2.1 anterior, los contratos de derivados que figuran dentro de la cartera de negociación, contemplan que la operación pueda liquidarse siguiendo el método de valoración fijado en dicho contrato y en el que se establece el uso de la curva “Swap”. Por otro lado, a 31 de diciembre de 2013 se habían firmado contratos de colateralización (acuerdos de compensación) con las principales contrapartidas de estos derivados.

2.5 Las consideraciones realizadas en relación con el concepto unidad de cuenta, al que se refiere el párrafo 69 de la NIIF 13, en la medición a valor razonable de sus participaciones en otras entidades.

Las participaciones en otras entidades registradas a valor razonable Niveles 2 y 3 ascienden a 76 y 117 millones de euros, respectivamente.

En ambos niveles, se ha considerado el valor total de la Compañía objeto de valoración, dividido entre el número de acciones totales y multiplicado por el número de acciones que posee la entidad, es decir la Unidad de cuenta es la acción.

3)

3.1 Teniendo en cuenta lo previsto en el párrafo 97 de la NIIF 13 realice una descripción de las técnicas de valoración y de las variables empleadas.

En primer lugar hemos de señalar que el valor contable de los inmuebles incluidos en los epígrafes inmovilizado material e inversiones inmobiliarias asciende a 2.330,86 millones de euros de los que 1.764,31 millones de euros corresponden a inmuebles ubicados en España (75,7%) y 566,55 millones de euros (24,3%) a inmuebles ubicados en el exterior.

Por otra parte, la mayoría de los inmuebles incluidos en los mencionados epígrafes se encuentran afectos a cobertura de provisiones técnicas.

A este respecto, los organismos supervisores de la actividad aseguradora establecen determinados requisitos que deben cumplir los bienes aptos para cobertura. En el caso español, el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre) señala que los bienes inmuebles deben haber sido tasados por una entidad tasadora autorizada con arreglo a la normativa específica aprobada por el Ministerio de Economía, Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, recientemente modificada, que establece que las entidades aseguradoras deben solicitar la revisión de las valoraciones una vez hayan transcurrido dos años desde la anterior valoración.

Esta Orden fija cuatro métodos de valoración, que se incluyen a continuación:

➤ **MÉTODO DEL COSTE:**

Este método del coste será aplicable en la valoración de toda clase de edificios y elementos de edificios, en proyecto, en construcción o rehabilitación o terminados.

Mediante este método se calcula un valor técnico o valor de reemplazamiento.

En los artículos 17, 18 y 19 de la Orden ECO/805/2003 de 27 de marzo se detallan las técnicas y variables que se deben emplear.

➤ **MÉTODO DE COMPARACIÓN:**

Mediante este método se determinan dos valores técnicos que se denominarán valor de comparación, que permite determinar el valor de mercado de un determinado

bien, y el valor de comparación ajustado, que permite determinar su valor hipotecario.

En los artículos 20, 21 y 22 de la Orden ECO/805/2003 de 27 de marzo se detallan las técnicas y variables que se deben emplear.

➤ **MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN DE RENTAS:**

El método de actualización de rentas será aplicable, cumpliendo determinados requisitos, a la valoración de toda clase de inmuebles susceptibles de producir rentas y a la de los derechos reales (de superficies, concesión administrativa, servidumbre, nuda propiedad, usufructo, uso y habitación, limitaciones de dominio, etc.), salvo las opciones de compra.

Mediante este método se calculará un valor técnico que se denomina valor por actualización, que permite determinar tanto el valor de mercado de un determinado bien como su valor hipotecario.

Artículos 24 a 33, ambos inclusive, de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo.

➤ **MÉTODO RESIDUAL ABREVIADO**

Este método se calcula siguiendo un procedimiento dinámico o un procedimiento estático siguiendo las técnicas y variables señaladas en los artículos 34 a 40, ambos inclusive, de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo.

En los párrafos anteriores ha quedado reflejada la normativa española, hemos de señalar que la normativa del resto de países en los que se encuentra la inversión de inmuebles prevé técnicas y variables de valoración equivalentes a las aquí descritas.

4)

- 4.1 Para todos aquellos instrumentos de patrimonio para los que se cumpla, al cierre del ejercicio 2013, alguno de los rangos desglosados en la memoria, el temporal de los 18 meses o el porcentual del 40% separadamente considerados, detalle: (a) cuantificación temporal en el valor razonable ha permanecido por debajo del coste; (b) cuantificación del rango porcentual del descenso alcanzado por el valor razonable respecto del coste; (c) coste medio de adquisición; (d) valor razonable; (e) diferencia entre los importes anteriores; y (f) justificación y descripción del registro contable de dicha diferencia.**

Al cierre del ejercicio 2013, los análisis de deterioro realizados para cada valor de las carteras de renta variable concluyeron que no existía deterioro, ni indicio de deterioro,

en ninguna de las inversiones valoradas de acuerdo a su valor de cotización en Bolsa, al no concurrir las situaciones objetivas que lo determinan, esto es, descenso significativo del valor de mercado (igual o superior al 40% respecto a su valor de coste) o durante un periodo prolongado (superior a 18 meses).

No obstante lo anterior, en las cuentas del ejercicio 2013, se han realizado dotaciones por deterioro por importe de 12,4 millones de euros en las siguientes inversiones que corresponden a activos no cotizados, que han sido analizados de forma individualizada:

- Acciones no cotizadas (Banco Mare Nostrum, Banco CEISS),
- Fondos de capital riesgo (Ged Eastern Fund II, F.C.R, Ged Iberian Fund, F.C.R, Atlas Capital I, F.C.R.) y,
- Fondo de inversión inmobiliaria, en fase de liquidación, Segurfondo Inversión F.I.I.

Si para alguno de los instrumentos anteriores el valor razonable calculado no coincide con su valor de cotización, indique y justifique la diferencia entre ambos.

En los instrumentos de patrimonio señalados en la pregunta 4.1 el valor razonable coincide con el valor de cotización.

4.2 Composición del valor en libros del epígrafe en el balance de Ajustes por cambios de valor, desglosando separadamente las minusvalías y las plusvalías, correspondientes tanto a inversiones de renta fija como de patrimonio.

CONCEPTO	Millones de euros
Plusvalías netas correspondientes a inversiones en renta fija	699
Plusvalías netas correspondientes a inversiones en renta variable y fondos de inversión	106
Contabilidad tácita	(585)
Otros ajustes	4
TOTAL	224

4.3 Desglose de la naturaleza de dichas inversiones justificando su valoración y método de la valoración.

Desglose de la naturaleza de la partida "Otras inversiones" clasificadas en la Cartera Disponible para la Venta y en la Cartera a Vencimiento, por importe de 69 y 121 millones de euros, respectivamente.

La inversión clasificada en la Cartera a Vencimiento recoge depósitos bancarios a largo plazo y está valorada a coste amortizado (ver nota 5.5. Inversiones financieras). La inversión incluida en la Cartera Disponible para la Venta corresponde a depósitos bancarios a corto plazo (vencimiento inferior a un año), valorados a su valor razonable (ver nota 5.5. Inversiones financieras).

5)

5.1 De acuerdo con el párrafo B67 de la NIIF 3 Combinaciones de negocios y con el párrafo 118(e) de la NIC 38 Activos Intangibles, realice una conciliación entre el valor en libros del fondo de comercio y de los gastos de adquisición de cartera asignados a CatalunyaCaixa Vida al principio y al final del ejercicio, mostrando por separado el importe bruto, amortizaciones y las pérdidas por deterioro de valor acumuladas al principio y al final del ejercicio.

A continuación se detalla la conciliación del fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera de CATALUNYACAIXA VIDA del ejercicio 2013:

CONCEPTO	<u>01.01.2013</u>	<u>Amort. 2013</u>	<u>Deterioro 2013</u>	<u>31.12.2013</u>
<u>Fondo de Comercio</u>				
Importe bruto	339,44			339,44
Deterioro	(63,84)		(96,99)	(160,83)
Neto	275,60		(96,99)	178,61
<u>Gtos. Adq. Cartera</u>				
Importe bruto	283,61			283,61
Amortización	(38,99)	(13,45)		(52,44)
Deterioro	(7,77)		(51,42)	(59,19)
Neto	236,85	(13,45)	(51,42)	171,98

(Datos en millones de euros)

5.2 De acuerdo con el párrafo 130 (a) de la NIC 36 Deterioro de valor de los activos, desglose de los eventos y circunstancias que han llevado al reconocimiento de dichas pérdidas por deterioro.

Las circunstancias que han llevado al reconocimiento de las pérdidas por deterioro han sido motivadas por la actualización del plan de negocio tras la reestructuración de la red de oficinas de CATALUNYACAIXA, así como al test de contraste anual de los gastos de adquisición de cartera.

5.3 El importe recuperable de cada UGE.

Los valores recuperables de las principales UGEs a 31 de diciembre de 2013 son los siguientes:

	<u>Valor neto contable</u>	<u>Valor recuperable</u>
MAPFRE USA	1.516	1.961
MAPFRE VIDA	1.133	3.879
CATALUNYA CAIXA VIDA	368	368
BANKINTER VIDA	223	273
MAPFRE BB SH2	198	251
Brasil Veículos	158	211
Alianza do Brasil	40	40
CCM VIDA Y PENSIONES	146	158
BB MAPFRE SH1	519	1.911

5.4 Cada hipótesis clave sobre la cual la dirección ha basado sus proyecciones de flujos de efectivo para el periodo cubierto por los presupuestos o previsiones más recientes. Hipótesis clave son aquellas a las que el importe recuperable de la UGE es más sensible (que incluyen además, sin limitarse a ellas, variables tales como tipo de descuento o tasa de crecimiento residual).

Adicionalmente a lo indicado en la Nota 6.1 de las Cuentas Anuales, con carácter general para todas las UGE se tiene en cuenta el grado de desarrollo económico de la economía en la que opera, así como el grado de desarrollo del sector asegurador medido por el peso del mismo en el P.I.B. del país, y otras variables como cuota de mercado, previsiones de evolución de la red comercial, experiencia histórica de MAPFRE en los mercados en los que las UGEs tienen presencia, etc.

Por otra parte, son también consideradas las variables de tasa de descuento (k_e) y tasa de crecimiento a perpetuidad (g) que, con carácter general, responden a las siguientes definiciones:

- 1) Tasa de descuento (k_e) = Tasa libre de riesgo del país + (β * Prima de riesgo del mercado de renta variable).
- 2) Tasa de crecimiento a perpetuidad (g): considerando para su cálculo la previsión de inflación a largo plazo del FMI.

5.5 Una descripción del enfoque utilizado por la dirección para determinar el valor o valores asignados a cada hipótesis clave; así como si dichos valores reflejan la experiencia pasada o no, en su caso, si son uniformes con las fuentes de información externas y, si no lo fueran, cómo y porque difieren de la experiencia pasada o de las fuentes de información externas.

Como complemento a lo indicado en apartado 5.4 anterior, cabe destacar que para la estimación de las tasas de descuento (k_e) y crecimiento a perpetuidad (g) aplicables a las diferentes UGEs objeto de análisis se utilizan previsiones externas de Organismos Internacionales y otras entidades de referencia en el ámbito de la valoración de empresas. .

Por ejemplo, las estimaciones de tasas de crecimiento a perpetuidad (g) aplicables a las diferentes UGEs parten de las previsiones de inflación a largo plazo incluidas en el "World Economic Outlook Database del FMI. October 2013", siendo para los mercados en los que operan las principales UGEs los siguientes:

	<u>Previsión de inflación 2018</u>
España	1,21%
Estados Unidos	2,23%
Turquía	6,04%
Brasil	4,50%

Por otra parte, la entidad analiza al menos anualmente las hipótesis utilizadas en la estimación de los flujos de efectivo futuros y actualiza los mismos en función de los resultados reales y la experiencia pasada.

5.6 La tasa de crecimiento empleada para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo más allá del periodo cubierto por los presupuestos o previsiones más recientes, así como la justificación pertinente en el supuesto que se hubiera utilizado una tasa de crecimiento a largo plazo para los productos, industrias, o para el país o países en los cuales opere la entidad, o para el mercado al que la UGE se dedica.

Tomando en consideración las variables descritas en la Nota 6.1 de las Cuentas Anuales y en los apartados anteriores, se fija para los mercados en los que operan las principales UGEs las siguientes tasas de crecimiento a perpetuidad:

	Tasa de crecimiento a perpetuidad (g)
España	1,21%
Estados Unidos	2,23%
Turquía	5,50%
Brasil	5,00%

5.7 Si un cambio razonablemente posible en cualquiera de las hipótesis clave, sobre la cual la dirección haya basado su determinación del importe recuperable de la UGE, supusiera que el importe en libros excediera a su importe recuperable:

- (i) la cantidad por la cual el importe recuperable excede el importe en libros;**
- (ii) el valor asignado a la o las hipótesis clave;**
- (iii) el importe por el que debe cambiar el valor o valores asignados a las hipótesis clave para que, tras incorporar al valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables usadas para medir el importe recuperable, se iguale dicho importe recuperable al importe en libros.**

Adicionalmente a lo indicado en la Nota 6.1 de las Cuentas Anuales hemos de señalar que ante variaciones razonables de cualquiera de las hipótesis clave, no cabe esperar que el valor en libros sea superior al valor recuperable de las UGEs.

En concreto, los estudios realizados para las principales UGE analizadas (Mapfre Vida, Mapfre BB SH2, Mapfre Vehículos, Alianza do Brasil Seguros, Bankinter Vida y Mapfre USA) arrojan los siguientes rangos de sensibilidad ante variaciones desfavorables de las hipótesis clave:

- El incremento de 1 p.p. en la tasa de descuento aplicable a cada UGE implicaría minoraciones de los valores recuperables de entre el 7,9% y 13,0%, lo que en ningún caso supone una caída de esta magnitud por debajo del valor atribuido en libros a cada UGE.
- La reducción de 0,25 p.p. en la tasa de crecimiento a perpetuidad aplicable a cada UGE implicaría minoraciones del valor recuperable de entre el 1,1% y 2,7%, lo que tampoco supone en ningún caso una caída de esta magnitud por debajo del valor atribuido en libros a cada UGE.

En el caso de que en el proceso de análisis del posible deterioro del fondo de comercio se obtuviera un valor recuperable inferior al valor en libros, se realizaría un estudio

individualizado de aquellas hipótesis clave que hubieran dado lugar a dicha situación calculando su efecto. No obstante, como ya se ha señalado, no se presentan riesgos significativos asociados a variaciones razonables de las hipótesis claves.

6)

6.1 Teniendo en cuenta lo previsto en el párrafo 51 (b) de la NIIF 2 Pagos basados en acciones, desglose del importe total en libros de los pasivos registrados al final del ejercicio en relación con dicho plan y, en su caso, el valor intrínseco total de los pasivos para los que se ha consolidado el derecho.

El importe total en libros de los pasivos registrados al cierre del ejercicio 2013 en relación con el plan de incentivos referenciado al valor de la acción asciende a 2,17 millones de euros (siendo el valor intrínseco nulo a dicha fecha), habiéndose imputado por este concepto como gasto del mencionado ejercicio 0,89 millones de euros.

Los términos recogidos en el Plan de incentivos y sus normas reguladoras establecen, respecto al ejercicio de los derechos que éstos podían ser ejercitables de la siguiente forma:

- 30 por 100 como máximo durante el mes de enero del cuarto año (2011).
- 30 por 100 como máximo durante el mes de enero del séptimo año (2014) y
- El resto durante el mes de enero del décimo año (2017).

Todos los derechos han de ejercerse como fecha límite el último día del mes de enero del décimo año. En el caso de que sólo se ejercitasen parte de los derechos relativos al primer o al segundo período de ejercicios, los derechos vigentes seguirán siendo ejercitables dentro de los restantes períodos establecidos, caducando los no ejercitados al término del último.

Hasta la fecha de elaboración de este escrito no se ha ejercido ningún derecho por lo que el 100 por 100 de los derechos se ejercerán en el mes de enero de 2017.

6.2 Considerando el párrafo 18 de la NIC 24 informaciones a revelar sobre partes vinculadas, desglose de los importe pendientes, por los conceptos a los que se refiere esta pregunta, con el personal clave de la dirección.

A continuación se detallan los importes pendientes de pago a 31 de diciembre de 2013 al personal clave de la dirección así como cada uno de los conceptos a los que corresponden:

• Pagos basados en acciones	0,62 millones de €
• Premio de permanencia	0,01 millones de €
• Incentivos a medio plazo	<u>2,37 millones de €</u>
Total	3,00 millones de €

Adicionalmente, y de acuerdo con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital:

6.3 Desgloses las situaciones de conflicto directo o indirecto de los administradores con el interés de la sociedad.

En la nota 8.1. de la memoria consolidada "Información relacionada con el órgano de administración", se ofrece información detallada de las situaciones de conflicto de intereses señaladas en el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital, no habiéndose producido situaciones de conflictos de intereses señaladas en el artículo 229.1 de la citada Ley. Adicionalmente, en el apartado D.6. del informe de Gobierno Corporativo se detallan los mecanismos establecidos por la entidad para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de intereses.

7)

7.1 Información acerca de la calidad crediticia de los créditos y operaciones de seguro directo y coaseguros que no estén en mora y cuyo valor no se haya deteriorado.

7.2 Para cada clase de activo financiero:

(a) un análisis de la antigüedad de los activos en mora pero que no estén deteriorados.

(b) un análisis de los activos cuyo deterioro se haya determinado individualmente, incluyendo los factores considerados para dicha determinación.

El epígrafe H.I) del Activo del Balance "Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro" cuyo importe a 31 de diciembre de 2013 asciende a 3.479,57 millones de euros está integrado por las siguientes partidas:

- Tomadores de Seguros.- Importe de los recibos emitidos que se encuentren pendientes de cobro, así como los importes de las primas de pago fraccionado cuyo recibo aún no se ha emitido.
- Provisión para primas pendientes de cobro.- Importe de la parte de las primas de tarifa correspondientes al período que previsiblemente no vaya a ser cobrado.
- Mediadores.- Saldos de efectivo deudores con los mediadores de la entidad, consecuencia de las operaciones en las que aquéllos intervengan. Se incluirán también aquellos que sean calificados como de dudoso cobro cuando concurren circunstancias que razonablemente aconsejen esta clasificación.
- Créditos por operaciones de coaseguro.- Créditos surgidos como consecuencia de la relación de cuenta corriente en operaciones de coaseguro.
- Provisiones.- Provisiones para saldos deudores calificados como de dudoso cobro e incluidos en las líneas anteriores.

Por tanto, este saldo corresponde a las primas pendientes de cobro de tomadores de seguros y mediadores que no disponen de calificación crediticia.

En relación con la pregunta 7.2 , los activos financieros del balance con posibilidad de encontrarse en situación de mora son los valores de renta fija y los activos incluidos en el epígrafe "Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro", comentados anteriormente.

Respecto a los valores de renta fija, en la Nota 7 de la Memoria, Gestión de riesgos, Apartado B (Riesgos de Crédito) se señala que no existen valores de renta fija en mora por importes significativos.

Respecto a las primas pendientes de cobro ("Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro") el análisis de su deterioro se calcula separadamente para cada ramo o riesgo y el deterioro se constituye por la parte de la prima de tarifa devengada en el ejercicio que, previsiblemente y de acuerdo con la experiencia de años anteriores no vaya a ser cobrada.

El deterioro se reconoce de forma global en función de la antigüedad de los recibos pendientes de cobro (con carácter general, se considera antigüedad inferior a tres meses, entre tres meses y seis meses, y superior a seis meses en cuyo caso son objeto de corrección por su importe íntegro), o individualmente cuando las circunstancias y situación de los recibos así lo requieren.

Adicionalmente, en el caso español, la Ley 50/1980 de Contratos de Seguro establece en su artículo 15 que en el caso de falta de pago de la prima, si no se reclama el pago dentro de los seis meses siguientes al vencimiento de la misma, se entiende que el contrato queda extinguido.

8)

8.1 La naturaleza de la relación entre la entidad y las dependientes, mencionadas anteriormente, para las que el porcentaje de participación no supera el 50%.

La NIC 27 define en su párrafo 4 "control" como el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de una entidad. Adicionalmente, establece en su párrafo 13.b) que en aquellos casos en los que se posea la mitad o menos del poder de voto de la entidad, existirá control cuando se disponga, entre otros, del poder para dirigir las mencionadas políticas financieras y de explotación según una disposición legal, estatutaria o por algún tipo de acuerdo.

En esta línea, la Empresa Mixta de Servicios Funerarios de Madrid, S.A., participada por FUNESPAÑA S.A. en un 49%, ha sido consolidada por el método de integración global ya que ambas entidades tienen suscrito un contrato de gestión según el cual FUNESPAÑA desarrolla la gestión efectiva de la Empresa Mixta bajo su exclusiva y total responsabilidad, encontrándose dentro de las funciones propias de la gestión la dirección de las políticas financieras y de explotación, por lo que se encuentra en el supuesto previsto en el párrafo 13,b) de la NIC 27.

En el caso de las entidades aseguradoras UNIÓN DUERO VIDA, DUERO PENSIONES BANKINTER SEGUROS DE VIDA (BKSV), CCM VIDA Y PENSIONES (CCM) y CATALUNYA CAIXA VIDA (CX), como se refleja en el Anexo 1 de la memoria, en todas ellas se posee el 50 por 100 del capital social, a excepción de CATALUNYA CAIXA VIDA, en la que se adquirió el 50 por 100 más una acción y el control.

En los pactos de accionistas suscritos entre MAPFRE y los socios de todas las entidades mencionadas, se considera como elemento esencial para las partes que MAPFRE tenga el control de la sociedad dependiente y como consecuencia se consoliden sus estados financieros por el método de Integración Global, y a tal efecto se toman las medidas sobre la composición del Consejo de Administración que se detallan a continuación.

Las diferentes sociedades están administradas por un Consejo de Administración responsable de la estrategia operativa y financiera de la misma, así como de su administración y gestión, (quedando a su cargo la definición y tutela de la implantación de las políticas financieras y de explotación).

Los Consejos de Administración de BKS, CCM y CX están integrados por un número par de miembros, siendo en todos los casos el Presidente nombrado a propuesta de MAPFRE y teniendo éste voto de calidad, contando de esta forma con el control de la sociedad.

En el caso de DUERO, el Consejo está integrado por un número impar de miembros, designando MAPFRE la mitad más uno de ellos.

En el caso de las entidades brasileñas BB MAPFRE SH1 y MAPFRE BBSH2 PARTICIPAÇÕES, MAPFRE es titular del 50,01 % y 51%, respectivamente, de las acciones ordinarias con derecho a voto, lo que le otorga la mayoría de los derechos de voto de la Asamblea General; a su vez, BANCO DO BRASIL es titular del 49,99% y del 49%, respectivamente de dichas acciones y, además, posee acciones preferentes sin derecho de voto a las que los estatutos sociales les reconoce, como única ventaja económica, la de situar al tenedor en una posición anterior en rango a la del titular de las acciones ordinarias en caso de liquidación de la sociedad.

Por otra parte, en el marco de la alianza estratégica acordada con el BANCO DO BRASIL, se acordaron las participaciones económicas que figuran en el Anexo 1 de la memoria, dando lugar a la siguiente composición que otorga a MAPFRE la mayoría de los derechos de voto:

	BB MAPFRE SH1		MAPFRE BB SH2	
	DERECHOS POLITICOS	DERECHOS ECONÓMICOS	DERECHOS POLITICOS	DERECHOS ECONÓMICOS
MAPFRE	50,01%	25,01%	51%	50%
BANCO DO BRASIL	49,99%	74,99%	49%	50%

Adicionalmente, el Consejo de Administración está compuesto de forma paritaria, y para las materias ordinarias adopta sus decisiones por mayoría simple y en el caso de empate, uno de los consejeros designados a propuesta de MAPFRE tiene voto de calidad.

En el caso de MSV LIFE, P.L.C., sociedad domiciliada en Malta, Middlesea Insurance, P.L.C., entidad controlada por MAPFRE en la que tiene una participación de 54,56%, adquirió en julio de 2011 una participación del 50 por 100 en dicha entidad. En este caso, la composición del consejo es paritaria, si bien el control se obtiene en virtud del contrato de accionistas firmado en dicha fecha, según el cual Middlesea Insurance, P.L.C. obtenía el poder para nombrar y revocar al CEO, al Director Financiero y al Director Actuarial, figuras clave para la dirección de las políticas financieras y de explotación. Adicionalmente, Middlesea Insurance, P.L.C. aprueba anualmente los planes de negocio y presupuestos de MSV LIFE.

8.2 La naturaleza y el alcance de cualquier restricción significativa, relativa a la posibilidad de las dependientes de transferir fondos a la dominante.

La única restricción significativa relativa a la transferencia de fondos de las entidades dependientes a la dominante se encuentra en el cumplimiento de los recursos propios mínimos exigidos por la regulación de la actividad aseguradora en los diferentes mercados en los que operan las sociedades dependientes. Al cierre del ejercicio todas las compañías del Grupo tienen margen de solvencia por importe superior a la cuantía mínima exigible por cada uno de los reguladores locales.

8.3 Cuadro que muestre los efectos de todos los cambios en la participación de la entidad en dependientes que no supongan la pérdida de control.

Como queda detallado en el Anexo 1 de las Cuentas Anuales, en el ejercicio 2013 no se han producido cambios significativos en la participación de ninguna entidad dependiente que no haya supuesto la pérdida de control.

8.4 Para los cambios de participación que supongan la pérdida de control, indique la ganancia o pérdida reconocida y; (i) la parte atribuible al reconocimiento de la inversión retenida en la anterior dependiente por su valor razonable en la fecha de pérdida de control y; (ii) epígrafes de la cuenta de resultados en los que se ha registrado.

En el ejercicio 2013 se produjo un cambio de participación con pérdida de control en la entidad SOLUNION SEGUROS DE CRÉDITO, S.A. (Anteriormente denominada MAPFRE CAUCIÓN Y CRÉDITO) que pasó de ser entidad dependiente (100%) a ser entidad multigrupo (50%) con control conjunto junto con EULER HERMES.

El valor razonable de la parte atribuible al reconocimiento de la inversión retenida en la fecha de pérdida de control asciende a 60,9 millones de euros.

El epígrafe de la cuenta de resultados en el que se ha registrado el beneficio es el de Ingresos de las inversiones de patrimonio, dentro de los Ingresos del Negocio Asegurador, por importe de 25,7 millones de euros; el cual ha supuesto un gasto por Impuesto sobre beneficios de 7,7 millones de euros, ascendiendo el Resultado atribuible a la Sociedad dominante a 18 millones de euros.

9)

9.1 Formulación de cuentas anuales de ejercicios futuros.

En relación con las observaciones relativas a la formulación de cuentas anuales de ejercicios futuros, les indicamos que se considerarán todas ellas en la elaboración de las

cuentas anuales del ejercicio 2014, y se incluirán, en su caso, las que procedan en los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados del ejercicio 2014.

Quedamos a su disposición para cuantas aclaraciones consideren oportunas.

Atentamente,

Ángel Luis Dávila Bermejo
Secretario General