



Fondmapfre Bolsa Mixto, Fondo de Inversión

(anteriormente denominado
Fondmapfre Bolsa, F.I.)

Cuentas Anuales
31 de diciembre de 2018

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores, S.L.
Pº de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los Partícipes de Fondmapfre Bolsa Mixto Fondo de Inversión,
(anteriormente denominado FondMapfre Bolsa F.I.)
por encargo de Mapfre Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones
de Inversión Colectiva, S.A. (la "Sociedad Gestora")

INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Fondmapfre Bolsa Mixto, Fondo de Inversión (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España, según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Existencia y Valoración de la cartera de inversiones financieras

Véanse Notas 3 y 5 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
La cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2018 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 5) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 3 de las cuentas anuales adjuntas. La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto del Fondo y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos una cuestión clave de nuestra auditoría.	Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo. Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo son los siguientes: — Hemos obtenido de la Entidad Depositaria y de las Sociedades Gestoras la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras del Fondo. — Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por el Fondo. — Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas anuales y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad Gestora 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 del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar 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 Sociedad Gestora en relación al Fondo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora en relación al Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad Gestora en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los administradores de la Sociedad Gestora una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

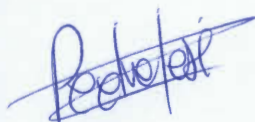
Informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas de fecha 14 de marzo de 2019.

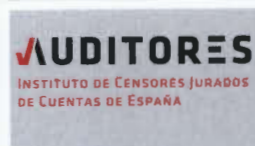
Periodo de contratación

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora celebrado el 30 de abril de 2018 nos nombró como auditores del Fondo por un período de tres años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C. nº S0702



Pedro González Millán
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20.175
14 de marzo de 2019



KPMG AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/19/01478

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

**FONDMAPFRE BOLSA MIXTO, F.I. (anteriormente denominado FONDMAPFRE
BOLSA, F.I.)
CUENTAS ANUALES E
INFORME DE GESTIÓN 2018
(FONDO ABSORBENTE POR FUSIÓN DEL
FONDMAPFRE DIVERSIFICACIÓN, F.I.)**



Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda **Madrid** España
T +34.915.81.37.00 - **F** +34.915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

ACTIVO		Nota	2018	2017
A)	ACTIVO NO CORRIENTE		0,00	0,00
I.	Inmovilizado intangible		0,00	0,00
II.	Inmovilizado material		0,00	0,00
1.	Bienes inmuebles de uso propio		0,00	0,00
2.	Mobiliario y enseres		0,00	0,00
III.	Activos por impuesto diferido		0,00	0,00
B)	ACTIVO CORRIENTE		292.734.833,45	269.099.503,87
I.	Deudores	4	2.221.208,41	2.989.501,99
II.	Cartera de inversiones financieras	5	287.576.042,09	257.743.921,81
1.	Cartera interior		71.610.061,23	111.620.167,24
1.1.	Valores representativos de deuda		13.197.547,66	16.897.394,27
1.2.	Instrumentos de patrimonio		58.412.513,57	94.722.772,97
1.3.	Instituciones de Inversión colectiva		0,00	0,00
1.4.	Depósitos en EECC		0,00	0,00
1.5.	Derivados		0,00	0,00
1.6.	Otros		0,00	0,00
2.	Cartera exterior		215.789.971,98	146.001.137,64
2.1.	Valores representativos de deuda		59.769.830,86	49.878.602,72
2.2.	Instrumentos de patrimonio		147.124.656,17	91.631.168,49
2.3.	Instituciones de Inversión colectiva		8.895.484,95	4.491.366,43
2.4.	Depósitos en EECC		0,00	0,00
2.5.	Derivados		0,00	0,00
2.6.	Otros		0,00	0,00
3.	Intereses de la cartera de inversión	5	176.008,88	122.616,93
4.	Inversiones morosas, dudosas o en litigio		0,00	0,00
III.	Periodificaciones		0,00	0,00
IV.	Tesorería	6	2.937.582,95	8.366.080,07
TOTAL ACTIVO			292.734.833,45	269.099.503,87

(Euros)

PATRIMONIO Y PASIVO		Nota	2018	2017
A)	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	7	291.815.715,10	268.498.087,90
A-1)	Fondos reembolsables atribuidos a participantes o accionistas		291.815.715,10	268.498.087,90
I.	Capital		0,00	0,00
II.	Participes		308.368.991,13	241.823.314,03
III.	Prima de emisión		0,00	0,00
IV.	Reservas		24.572.906,06	14.973.422,87
V.	(Acciones propias)		0,00	0,00
VI.	Resultados de ejercicios anteriores		0,00	0,00
VII.	Otras aportaciones de socios		0,00	0,00
VIII.	Resultado del ejercicio		-41.126.182,09	11.701.351,00
IX.	(Dividendo a cuenta)		0,00	0,00
A-2)	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		0,00	0,00
A-3)	Otro patrimonio atribuido		0,00	0,00
B)	PASIVO NO CORRIENTE		0,00	0,00
I.	Provisiones a largo plazo		0,00	0,00
II.	Deudas a largo plazo		0,00	0,00
III.	Pasivos por impuesto diferido		0,00	0,00
C)	PASIVO CORRIENTE		919.118,35	601.415,97
I.	Provisiones a corto plazo		0,00	0,00
II.	Deudas a corto plazo		0,00	0,00
III.	Acreedores	8	919.118,35	601.415,97
IV.	Pasivos financieros		0,00	0,00
V.	Derivados		0,00	0,00
VI.	Periodificaciones		0,00	0,00
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO			292.734.833,45	269.099.503,87

(Euros)

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda **Madrid** España
T +34.915.81.37.00 - **F** +34.915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2018	2017
1. CUENTAS DE COMPROMISO		0,00	0,00
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		0,00	0,00
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados		0,00	0,00
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN		41.393.734,92	0,00
2.1. Valores cedidos en préstamo por la IIC		0,00	0,00
2.2. Valores aportados como garantía por la IIC		0,00	0,00
2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC		0,00	0,00
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		0,00	0,00
2.5. Pérdidas fiscales a compensar	9	41.393.734,92	0,00
2.6. Otros		0,00	0,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		41.393.734,92	0,00

(Euros)

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda Madrid España
 T +34.915.81.37.00 - F +34.915 81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE
 AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

CONCEPTOS	Nota	2018	2017
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		0,00	0,00
2. Comisiones retrocedidas a la IIC		19.918,35	0,00
3. Gastos de personal		0,00	0,00
4. Otros gastos de explotación		-7.074.445,75	-6.753.727,24
4.1. Comisión de gestión		-6.221.064,01	-5.938.944,03
4.2. Comisión depositario		-586.235,42	-527.906,19
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento		0,00	0,00
4.4. Otros		-267.146,32	-286.877,02
5. Amortización del inmovilizado material		0,00	0,00
6. Excesos de provisiones		0,00	0,00
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		0,00	0,00
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		-7.054.527,40	-6.753.727,24
8. Ingresos financieros		7.296.507,55	6.424.553,21
9. Gastos financieros		0,00	0,00
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-41.273.508,98	12.367.801,14
10.1. Por operaciones de la cartera interior		-12.469.707,19	7.265.016,18
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		-28.754.060,16	5.113.586,10
10.3. Por operaciones con derivados	5	-49.741,63	-10.801,14
10.4. Otros		0,00	0,00
11. Diferencias de cambio		-47.516,97	-79.977,87
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-47.136,29	-147.876,94
12.1. Deterioros		0,00	0,00
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		-180.965,14	8.602,20
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		129.402,13	-149.890,89
12.4. Resultados por operaciones con derivados		0,00	0,00
12.5. Otros		4.426,72	-6.588,25
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		-34.071.654,69	18.564.499,54
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-41.126.182,09	11.810.772,30
13. Impuesto sobre beneficios	9	0,00	-109.421,30
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		-41.126.182,09	11.701.351,00

(Euros)

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda Madrid España
 T +34.915.81.37.00 - F +34.915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018	2018	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-41.126.182,09	11.701.351,00
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	0,00	0,00
Otros ingresos/gastos	0,00	0,00
Efecto impositivo	0,00	0,00
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-41.126.182,09	11.701.351,00

(Euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018						
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	TOTAL
SALDO FINAL DEL AÑO 2016	228.264.088,65	14.973.422,87		3.822.090,42		247.059.601,94
I. Total ingresos y gastos reconocidos				11.701.351,00		11.701.351,00
II. Operaciones con participes	9.737.134,96					9.737.134,96
1. Suscripciones	34.996.554,73					34.996.554,73
2. (-) Reembolsos	-25.259.419,77					-25.259.419,77
III. Otras variaciones del patrimonio neto	3.822.090,42			-3.822.090,42		0,00
Distribución del resultado ejercicio 2016	3.822.090,42			-3.822.090,42		0,00
SALDO FINAL DEL AÑO 2017	241.823.314,03	14.973.422,87		11.701.351,00		268.498.087,90
I. Total ingresos y gastos reconocidos				-41.126.182,09		-41.126.182,09
II. Operaciones con participes	54.844.326,10					54.844.326,10
1. Suscripciones	103.766.779,83					103.766.779,83
2. (-) Reembolsos	-48.922.453,73					-48.922.453,73
III. Otras variaciones del patrimonio neto	11.701.351,00	9.599.483,19		-11.701.351,00		9.599.483,19
Distribución del resultado ejercicio 2017	11.701.351,00	0,00		-11.701.351,00		0,00
Otros	0,00	9.599.483,19		0,00		9.599.483,19
SALDO FINAL DEL AÑO 2018	308.368.991,13	24.572.906,06		-41.126.182,09		291.815.715,10

(Euros)

MEMORIA EJERCICIO 2018**1.- ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL**

Fondmapfre Bolsa Mixto, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) se constituyó el 16 de mayo de 1990. Con fecha 20 de julio de 2018 el Fondo cambió su anterior denominación, Fondmapfre Bolsa, Fondo de Inversión, por la actual. Tiene su domicilio social en Carretera de Pozuelo nº50-1, Módulo Norte, Planta 2, 28222 Majadahonda (Madrid). La normativa básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones, en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 y sus sucesivas modificaciones, que desarrolla la anterior Ley, en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito con el número 187 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El 14 de septiembre de 2018 quedó inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la ejecución de la fusión por absorción de Fondmapfre Bolsa Mixto, F.I. (Fondo absorbente) y Fondmapfre Diversificación, F.I. (Fondo absorbido), así como la baja en los correspondientes registros de este último Fondo. La citada fusión, ejecutada el 19 de julio de 2018, supuso la disolución sin liquidación del Fondo absorbido y la transmisión en bloque de todo su patrimonio (activos y pasivos) al Fondo absorbente, sucediendo éste a título universal en todos sus derechos y obligaciones a los Fondos absorbidos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores había autorizado la citada fusión el 1 de junio de 2018.

El patrimonio, el número de participaciones en circulación de cada uno de los Fondos en el momento de la respectiva fusión, así como la ecuación de canje aplicada se detallan a continuación:

	Patrimonio (euros)	Nº Participaciones	Ecuación de canje (1)
FONDMAPFRE BOLSA MIXTO, F.I.	253.812.855,32	8.518.233,66	0,558771
FONDMAPFRE DIVERSIFICACIÓN, F.I.	102.670.705,85	6.166.635,50	

(1) La ecuación de canje expresa el número de participaciones del fondo absorbente que reciben los partícipes del fondo absorbido, por cada participación que tengan del citado fondo absorbido.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos

MAPFRE AM

financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La vocación inversora del Fondo establecida en su Folleto es "Renta Variable Mixta Euro".

La finalidad del Fondo con la operativa en instrumentos derivados es la cobertura e inversión.

Durante el ejercicio 2017 y hasta el 20 de julio de 2018, el Fondo ha aplicado una comisión anual de gestión del 2,25% y una comisión anual de depositaria del 0,20%, ambas sobre el patrimonio. Con posterioridad a dicha fecha, el Fondo aplica una comisión anual de gestión del 2,00% sobre el patrimonio. La comisión de reembolso del 1,5% sobre el valor de las participaciones durante el primer año de antigüedad de las mismas se aplicó hasta el 30 de abril de 2015, a partir de ese momento se eliminó. No se aplica comisión de suscripción.

La inversión mínima exigida es de 500 euros (a mantener), excepto a partícipes que a 20.07.2018, mantuvieran una posición inferior, así como los partícipes del fondo absorbido Fondmapfre Diversificación, Fondo de Inversión.

El auditor del Fondo es KPMG AUDITORES, S.L.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a MAPFRE ASSET MANAGEMENT, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Los valores se encuentran depositados en MAPFRE INVERSION, SOCIEDAD DE VALORES, S.A., siendo dicha entidad la depositaria del Fondo. Ambas entidades forman parte del Grupo Mapfre.

2.- BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

La imagen fiel resulta de la aplicación de las disposiciones legales en materia contable, sin que, a juicio de la Sociedad Gestora, resulte necesario incluir informaciones complementarias.

b) Principios contables

Se han aplicado los principios contables básicos admitidos con carácter general y de conformidad con la Circulares 3/2008, de 11 de septiembre, y 6/2008 de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2018 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2017 en el balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y en el estado de cambios en

el patrimonio neto. Las cifras relativas al ejercicio 2017 contenidas en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

3.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

a) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros en los que invierte el Fondo, se clasifican, a efectos de su valoración como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valorarán inicialmente por su valor razonable, neto del cupón corrido, en su caso. Este valor razonable incluye, además de la contraprestación entregada, los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.

- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio con el euro existente en el día de valoración. Las diferencias de cambio que se produzcan, se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

Productos derivados

- Contratos de futuros, operaciones a plazo y opciones: Los contratos de futuros, las operaciones de compra - venta a plazo y las opciones se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Las primas por opciones compradas, se reflejan en la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior, del activo del Balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

b) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los pasivos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable que se corresponde con la contraprestación recibida ajustada por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran a su coste amortizado. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal.

c) Tesorería

Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen como consecuencia de la aplicación del contravalor en euros a los saldos de tesorería denominados en divisas, se reconocen, en su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

d) Impuesto sobre beneficios

MAPFRE AM

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genera resultados positivos.

e) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

f) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las participaciones en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

g) Suscripciones y reembolsos

Se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al epígrafe "Partícipes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

El precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas como el efectivo a reembolsar en su caso.

En el período que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo "Deudores" del Activo del balance de situación del Fondo, o en su caso en "Acreedores" del pasivo del balance de situación del Fondo.

Una vez finalizado el ejercicio económico, el resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos en caso de beneficios, se imputa al saldo de la cuenta "Partícipes" del patrimonio del Fondo.

4.- DEUDORES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

CONCEPTO	2018	2017
Deudores por venta de valores	0,00	431.922,59
Inversiones vencidas pendientes de cobro	187.958,88	90.321,10
Administraciones Públicas deudoras	1.485.820,41	2.151.956,83
Otros deudores	547.429,12	315.301,47
TOTAL	2.221.208,41	2.989.501,99

(Euros)

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 todos los saldos deudores tienen vencimiento inferior a 12 meses.

5.- CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los valores del Fondo son custodiados por MAPFRE INVERSION, S.V., S.A. (que es la entidad depositaria), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

5.1.- Otros Activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El desglose por epígrafes es el siguiente:

a) Valores representativos de deuda

CONCEPTO	2018	2017
Cartera Interior	13.197.547,66	16.897.394,27
Deuda pública	12.588.012,03	15.760.185,17
Emisiones avaladas	609.535,63	1.137.209,10
Cartera Exterior	59.769.830,86	49.878.602,72
Deuda pública	29.849.173,24	23.481.004,99
Renta fija privada cotizada	27.459.778,03	24.209.079,13
Emisiones avaladas	2.264.859,49	2.188.518,60
Valores de entidades de crédito garantizados	196.020,10	0,00
TOTAL	72.967.378,52	66.775.996,99

(Euros)

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda **Madrid** España
T +34 915.81.37.00 - **F** +34.915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

Al 31 de diciembre de 2018 la tasa media de rentabilidad de los valores representativos de deuda de la cartera interior es del -0,13% (2017: 0,02%) y de los valores representativos de deuda de la cartera exterior es del 0,56% (2017: 0,10%).

Al 31 de diciembre de 2018 los intereses devengados de los valores representativos de deuda ascienden a 176.008,88 euros (2017: 122.616,93 euros).

Los importes por vencimientos de los valores representativos de deuda son los siguientes:

31/12/18

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	Resto	Total
Cartera Interior	0,00	0,00	3.916.720,41	1.521.376,09	800.502,71	6.958.948,45	13.197.547,66
Cartera Exterior	6.691.827,79	13.033.716,28	9.834.781,74	13.016.242,68	3.138.375,51	14.054.886,86	59.769.830,86

(Euros)

31/12/17

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	Resto	Total
Cartera Interior	626.896,07	2.319.866,22	4.381.912,04	1.378.298,33	405.871,63	7.784.549,98	16.897.394,27
Cartera Exterior	501.623,78	8.515.989,58	11.157.867,22	6.693.866,59	15.741.287,48	7.267.968,07	49.878.602,72

(Euros)

b) Instrumentos de patrimonio

CONCEPTO	2018	2017
Cartera Interior	58.412.513,57	94.722.772,97
Acciones admitidas a cotización	58.412.513,57	94.722.772,97
Cartera Exterior	147.124.656,17	91.631.168,49
Acciones admitidas a cotización	147.124.656,17	91.631.168,49
TOTAL	205.537.169,74	186.353.941,46

(Euros)

c) Instituciones de inversión colectiva

CONCEPTO	2018	2017
Cartera Exterior	8.895.484,95	4.491.366,43
Acciones y participaciones Directiva	8.895.484,95	4.491.366,43
TOTAL	8.895.484,95	4.491.366,43

(Euros)

d) Derivados

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existían posiciones abiertas con instrumentos derivados.

Los resultados contabilizados por estas operaciones durante el ejercicio 2018, que se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados" ha ascendido a -49.741,63 euros (2017: -10.801,14 euros).

5.2.- Determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras

Al 31 de diciembre de 2018 el valor razonable de los activos financieros, cuya valoración ha sido obtenida a través de técnicas que usan variables observables en mercado se ha situado en 1.188.727,09 euros (2017: 0,00 euros). El resto de activos financieros se han valorado mediante cotizaciones de mercado.

Durante el ejercicio 2018, los instrumentos financieros que se han valorado a través de técnicas de valoración que usan variables observables en el mercado han supuesto una contabilización de 19.875,43 euros, que han sido registrados contra la cuenta de pérdidas y ganancias. Durante el ejercicio 2017 no hay instrumentos financieros que se hayan valorado a través de técnicas de valoración que usan variables observables en el mercado y que hayan sido registradas contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

5.3.- Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros.**5.3.1.- Riesgo de crédito**

Se detalla a continuación la calificación crediticia de los emisores de valores representativos de deuda al 31 de diciembre de 2018 y 2017:

Capacidad de pago de los inversores	Valor contable	
	2018	2017
Muy Alta	9.871.494,31	3.951.803,67
Alta	32.045.879,83	9.876.996,74
Adecuada	31.050.004,38	52.947.196,58
Total general	72.967.378,52	66.775.996,99

(Euros)

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda Madrid España
 T +34.915.81.37.00 - F +34.915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

5.3.2.- Riesgo de mercado

a) Activos de renta fija y renta variable.

a.1) Riesgo de tipo de interés

La duración modificada refleja la sensibilidad del valor de los activos a los movimientos en los tipos de interés.

Al 31 de diciembre de 2018 la duración modificada de la cartera de activos de renta fija es 2,67 (2017: 2,26).

La siguiente tabla resume la exposición del Fondo al riesgo de tipo de interés fijo y variable:

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA	VALOR RAZONABLE	
	2018	2017
INSTRUMENTOS TIPO DE INTERÉS VARIABLE	31.131.382,17	35.618.516,78
INSTRUMENTOS TIPO DE INTERÉS FIJO	41.835.996,35	31.157.480,21
TOTAL	72.967.378,52	66.775.996,99

(Euros)

a.2) Riesgo de tipo de cambio

El importe de los activos en la cartera de inversiones financieras que no están denominados en euros, se desglosa, al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por clase de moneda, en los siguientes cuadros:

31/12/18

ACTIVO FINANCIERO	Fr.Suizo (CHF)	Corona Sueca (SEK)	Libras (GBP)	Corona Danesa (DKK)	Total
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO E INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA	15.660.515,83	1.736.516,34	22.828.577,36	3.776.446,24	44.002.055,77

(Euros)

31/12/17

ACTIVO FINANCIERO	Fr.Suizo (CHF)	Corona Sueca (SEK)	Dólar (USD)	Libras (GBP)	Corona Danesa (DKK)	Total
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO E INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA	10.889.063,82	3.013.845,24	14.306.958,10	16.962.033,14	1.723.901,46	46.895.801,76

(Euros)

a.3) Riesgo bursátil

Al 31 de diciembre de 2018 el valor contable de los valores expuestos al riesgo bursátil asciende a 214.432.654,69 euros (2017: 190.845.307,89 euros) 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) es de 51.636.585,49 euros (2017: 72.630.410,87 euros).

5.4.- Operaciones con partes vinculadas

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o de los que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, ni se han prestado valores a entidades vinculadas.

En los ejercicios 2018 y 2017 no se han producido adquisiciones ni ventas de valores o instrumentos financieros, cuyas contrapartidas hayan sido otras Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la misma gestora.

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no se han producido adquisiciones ni ventas de valores o instrumentos financieros, cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra cartera gestionada por la misma gestora o por una empresa del grupo de la gestora o del depositario.

6.- TESORERÍA

La tesorería recoge los saldos de la cuenta corriente que el Fondo mantiene en BNP Paribas. En 2018 ha estado remunerada a una tasa anual equivalente media del -0,36% (2017: -0,35%). Los saldos de tesorería son de libre disposición por el Fondo.

7.- PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES

El número de participaciones a 31 de diciembre de 2018 se eleva a 11.017.819,45 correspondientes a 6.881 cuentas de partícipes, con un valor liquidativo de 26,49 euros cada una (31 de diciembre de 2017: 8.903.019,66 participaciones, correspondientes a 7.371 cuentas de partícipes, con un valor liquidativo de 30,16

MAPFRE AM

euros cada una). Todas las participaciones están representadas por certificados sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

Los partícipes con participación significativa sobre el patrimonio del Fondo a 31 de diciembre de 2018 y 2017, según la definición recogida en el artículo 31 del RIIC, son los que a continuación se enumeran:

	2018		2017	
	% Directa	% Indirecta	% Directa	% Indirecta
CARTERA MAPFRE	0,62	57,37	-----	-----
MAPFRE VIDA	-----	-----	36,63	7,80

No existen otros partícipes cuyo volumen de inversión represente un porcentaje igual o superior al 20 % del patrimonio del Fondo.

8.- ACREEDORES

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

CONCEPTO	2018	2017
Acreedores por compra de valores	3.445,58	0,00
Comisiones a pagar	562.429,50	560.174,58
Distribuciones a partícipes pendientes de pago	335.681,09	28.347,09
Otros acreedores	17.562,18	12.894,30
TOTAL	919.118,35	601.415,97

(Euros)

Al 31 de diciembre de 2018 todos los saldos vencen en el ejercicio 2019 (al 31 de diciembre de 2017 todos los saldos vencían en 2018).

9.- SITUACIÓN FISCAL

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios para los ejercicios 2018 y 2017 es la siguiente:

CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CON LA BASE IMPONIBLE DEL IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS		
	2018	2017
	Aumentos/disminuciones	Aumentos/disminuciones
Resultado contable del ejercicio	-41.126.182,09	11.701.351,00
Impuesto sobre sociedades	0,00	109.421,30
Diferencias permanentes:	235.447,01	259.699,88
* con origen en el ejercicio	235.447,01	259.699,88
* ingresos/gastos imputados a patrimonio (Circular 3/2008 CNMV)	0,00	0,00
Diferencias temporarias:	0,00	0,00
* con origen en el ejercicio	0,00	0,00
* con origen en ejercicios anteriores	0,00	0,00
COMPENS.BASES IMPONIBLES NEGATIVAS EJERCICIOS ANTERIORES	0,00	-1.128.342,00
BASE IMPONIBLE (RESULTADO FISCAL)	-40.890.735,08	10.942.130,18
CUOTA ÍNTEGRA	0,00	109.421,30

(Euros)

Las bases imponibles negativas registradas en cuentas de orden, se compensarán en ejercicios futuros de acuerdo con lo que disponga la Ley del Impuesto de Sociedad en el momento de su aplicación.

Al 31 de diciembre de 2018 el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos que le son aplicables de los cuatro últimos ejercicios. En opinión de los asesores de la Sociedad Gestora no existen contingencias que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

10.- INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017.

11.- INFORMACION SOBRE APLAZAMIENTOS DE PAGOS

Al cierre de los ejercicios 2018 y 2017 no existían aplazamientos de pagos que superasen el plazo legalmente establecido.

12.- OTRA INFORMACIÓN

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018 han ascendido a 7.276,54 euros (2017: 6.891,00 euros), con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

13.- HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.

INFORME DE GESTIÓN

SITUACIÓN DE LOS MERCADOS

El año 2018 ha sido poco común, por cuanto el crecimiento ha seguido cerca de sus máximos de después de la crisis en casi todas las áreas del globo, pero sin embargo, los mercados financieros se han comportado con mucho pesimismo. Esto último se debe, en parte, a que esas cifras de crecimiento se han estado moderando durante todo el año, de modo que han generado resultados, aunque positivos, inferiores a lo esperado. Por otro lado, también ha ayudado la tensión política y social en distintos focos.

Así, el comienzo de 2018 venía cargado de optimismo. El año previo había registrado cifras récord de actividad económica, especialmente en regiones tradicionalmente de crecimiento más débil como Europa. Además, se había visto el comienzo de un endurecimiento de política monetaria de la Fed que no había afectado negativamente, así como la ausencia de shocks negativos de precios. Por todo ello, la expectativa a principios de año se había disparado, por lo que no debe extrañar que haya resultado decepcionada con posterioridad. En concreto, los datos económicos publicados durante el año han resultado consistentemente peores de lo previsto en Europa, hasta niveles muy extremos. Esta tendencia se inició en primavera y, tras una breve recuperación en verano, volvió a intensificarse en el trimestre final del año.

Estados Unidos, por el contrario, se mantuvo mejor de lo esperado en cuanto a actividad económica durante toda la primera mitad del año, para decepcionar sólo al final del mismo. Aun así, su crecimiento es significativamente más sólido que el de Europa. Los países emergentes tuvieron evoluciones dispares, pero destaca el mal comportamiento de China. De hecho, gran parte del reajuste de expectativas a peor comenzó en primavera precisamente ante la constatación de que el gigante chino se estaba desacelerando más rápido de lo previsto y, de hecho, su banco central comenzó a ejecutar políticas expansivas, aunque con cierta timidez.

Esa decepción en las cifras de actividad, aunque en gran parte endógena, también fue causa y consecuencia de desarrollos políticos. En concreto, por un lado, la tensión comercial entre EEUU y China alcanzó cotas muy elevadas, aunque fluctuó mucho durante el año. Esto, por sí mismo, reduce el comercio, pero sobre todo, rebaja la confianza de los inversores lo que a su vez castiga las cotizaciones.

En el mismo sentido, uno de los sucesos políticos más dañinos para Europa tuvo lugar en primavera, cuando en Italia se formó un gobierno de coalición inverosímil entre partidos aparentemente irreconciliables. El único nexo en común entre ellos era su postura abiertamente antieuropea, lo que llevó a poner en precio una nueva amenaza de salida de Italia del euro debido a las políticas de dicho gobierno. En apenas semanas se pudo ver cómo ese miedo resultaba exagerado, pero el daño ya estaba hecho. Y de hecho, los activos italianos han sufrido un castigo extraordinario durante todo el año debido a ello. Y a su vez, este castigo hace que los tipos de interés que deben soportar los agentes económicos transalpinos suban de forma muy abrupta y se mantengan relativamente más elevados que sus competidores. Eso, a su vez, ha hecho que la economía italiana haya sido la que más violentamente se ha detenido en Europa, hasta llegar a tasas de crecimiento negativas.

Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda **Madrid** España
T +34.915.81.37.00 - F +34.915.81 37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

Pero Italia no es el único foco de riesgo político; el Brexit ha continuado sin despejarse y ocasionando, por tanto, cada vez más desconfianza en los mercados del Viejo Continente. Al mismo tiempo, se han constituido nuevos gobiernos en México y en Brasil cuyos planes también transmiten cierta incertidumbre, en México por su indefinición en cuanto a medidas económicas y en Brasil por los ataques furibundos que el nuevo ejecutivo ha sufrido por parte de la prensa internacional políticamente correcta. A ello se unen tensiones bélicas en Oriente Medio y entre Rusia y Ucrania o Europa, así como diplomáticas entre China y algunos países occidentales.

En conjunto, por tanto, vemos un panorama de freno en la expansión económica, tensiones políticas por doquier y, en gran parte como consecuencia de estas últimas, un crudo extremadamente volátil. Así, los mercados han mostrado mucha desconfianza traducida en caídas generalizadas en las bolsas y compras de los bonos más seguros, de modo que las curvas de tipos han descendido. Esto último es también consecuencia de la actitud de los principales bancos centrales. El año 2018 empezó con una perspectiva de subidas muy clara de la Reserva Federal americana y del anuncio del fin de las compras de activos por parte del BCE. Este guion se ha cumplido a rajatabla, pero sin embargo, el tono de las autoridades monetarias se ha moderado mucho, en la medida que han reconocido el freno en la actividad y la inflación. Así, 2018 finaliza con caídas de dos cifras en las bolsas y con un sentimiento de pesimismo entre los inversores que muchos empiezan a cuestionar si no será ya excesivo.

Por todo lo anterior, 2018 finaliza cargado de pesimismo, a consecuencia de lo cual, tanto los organismos oficiales como los analistas privados están revisando a la baja sus previsiones de crecimiento, beneficios e inflación globalmente. Así, en enero de 2019 el FMI ha situado su previsión de crecimiento global en el 3,5%, dos décimas menos de la que cálculo en octubre. La propia institución reconoce que creer que "los riesgos de que se produzcan recortes más importantes están en aumento". En conjunto, las conclusiones de las previsiones apuntan a que todo se desarrolla dentro de lo razonable en una evolución cíclica, en la que en 2019 parece que corresponde una desaceleración. Según ello, el FMI indica que no necesariamente es una desaceleración importante, pero aun así, alerta de los riesgos que podrían hacerla más dura de lo esperado.

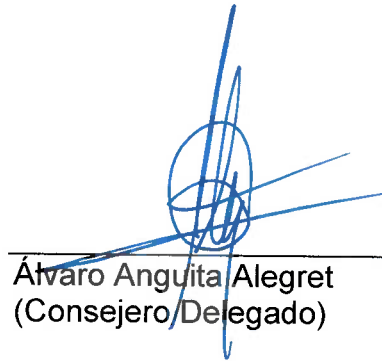
Carretera de Pozuelo, 50 28222 Majadahonda **Madrid** España
T +34.915.81.37.00 - F +34.915.81.37.50 www.mapfreinversion.com

MAPFRE AM

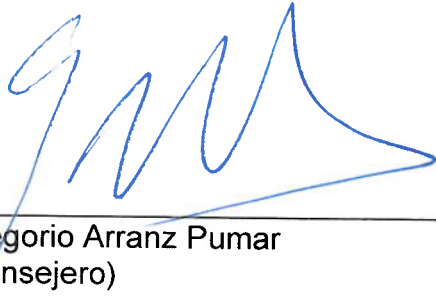
Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión contenidas en las páginas 1 a 19 precedentes, firmadas todas ellas por el Secretario han sido formuladas por el Consejo de Administración de MAPFRE ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A., en su reunión de 7 de marzo de 2019.



Juan Fernández Palacios
(Presidente)



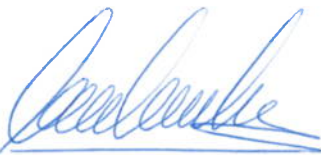
Álvaro Anguita Alegret
(Consejero/Delegado)



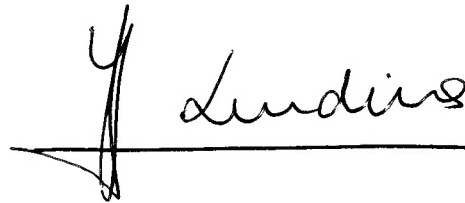
Gregorio Arranz Pumar
(Consejero)



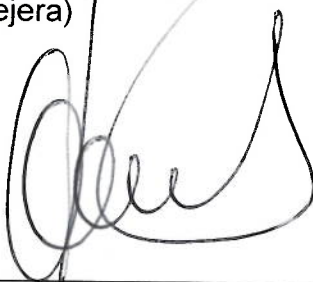
Rafael Galdón Brugarolas
(Consejero)



Yolanda García Manzano
(Consejera)



Francisco Javier Lendines Bergua
(Consejero)



Luis Polo Rodríguez
(Secretario)