



# Mapfre Inversión, Sociedad de Valores, S.A.

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 accionistas de Mapfre Inversión, Sociedad de Valores, S.A.

### **INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES**

#### **Opinión**

---

Hemos auditado las cuentas anuales de Mapfre Inversión, Sociedad de Valores, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados y flujos de efectivo 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 de la Sociedad 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.

### Reconocimiento de ingresos por comisiones

Véanse Notas 4 (f), 6.4., 21 y 22 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>El reconocimiento de ingresos por comisiones es el epígrafe más significativo de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad. Se compone principalmente de comisiones derivadas de la comercialización de instituciones de inversión colectiva y de fondos de pensiones, del depósito y de anotación de valores. Estos ingresos son calculados como un porcentaje de los patrimonios comercializados y custodiados respectivamente y, que se encuentran registrados en las cuentas de orden de la Sociedad.</p> <p>El reconocimiento de estas comisiones depende fundamentalmente de los siguientes factores:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– La integridad, existencia y valoración de los patrimonios comercializados y custodiados en la Sociedad</li> <li>– El método de cálculo y las tarifas establecidas en los contratos firmados con los clientes o entidades y,</li> <li>– La presentación y el registro de las comisiones en el período correspondiente.</li> </ul>	<p>Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño y la implementación de los sistemas de control de la Sociedad respecto a la valoración y existencia de los patrimonios comercializados y custodiados y hemos testeado su eficacia operativa.</p> <p>Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre el reconocimiento de ingresos han sido los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Hemos solicitado a la totalidad de sub-depositarios confirmación de los activos que la Sociedad ha depositado en los mismos.</li> <li>– Hemos revisado las conciliaciones realizadas por la Sociedad entre los saldos de clientes según sus registros contables con los confirmados por los sub-depositarios.</li> <li>– Hemos solicitado para una muestra de clientes con activos depositados en la Sociedad confirmación de los mismos.</li> <li>– Hemos recalculado los ingresos por comisiones para una muestra de clientes.</li> <li>– Hemos verificado para dicha muestra las tarifas utilizadas con las establecidas en los contratos firmados con los clientes.</li> <li>– Hemos verificado para una muestra el registro de las facturas emitidas en el período correspondiente.</li> <li>– Hemos evaluado que la información de las cuentas anuales en relación con los ingresos por comisiones es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.</li> </ul>

## **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, 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 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 y de la comisión de auditoría en relación con las cuentas anuales**

---

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, 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 son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

## **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 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 entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, 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 de la Sociedad 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 la Sociedad 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 la comisión de auditoría de Mapfre Inversión, Sociedad de Valores, S.A. 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 la comisión de auditoría de la entidad 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 la comisión de auditoría de la entidad, 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 para la comisión de auditoría \_\_\_\_\_**

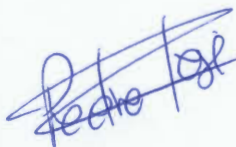
La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad de fecha 26 de febrero de 2019.

### **Periodo de contratación \_\_\_\_\_**

La Junta General de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2018 nos nombró como auditores por un período de tres años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

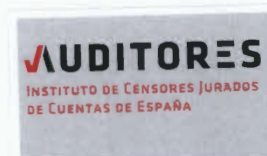
Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo de tres años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.

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

26 de febrero de 2019



KPMG AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/19/01581

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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

**CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES AL  
EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

**MAPFRE INVERSIÓN S.V., S.A.**



BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

ACTIVO	Nota de la memoria	2018	2017
<b>1. Tesorería</b>	<b>7</b>	2.239,88	2.263,24
<b>2. Cartera de negociación</b>	<b>8</b>	0,00	0,00
2.1. Valores representativos de deuda		0,00	0,00
2.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
2.3. Derivados de negociación		0,00	0,00
2.4. Otros activos financieros		0,00	0,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
<b>3. Otros activos financieros a valor razonable con cambios en p y g</b>		0,00	0,00
3.1. Valores representativos de deuda		0,00	0,00
3.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
3.3. Otros activos financieros		0,00	0,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
<b>4. Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>9</b>	119.228.418,77	158.564.348,31
4.1. Valores representativos de deuda		74.273.410,82	106.092.297,89
4.2. Instrumentos de capital		44.955.007,95	52.472.050,42
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
<b>5. Inversiones crediticias</b>	<b>10</b>	68.760.493,13	55.810.430,71
5.1. Crédito a intermediarios financieros		68.760.493,13	55.807.322,59
5.2. Crédito a particulares		0,00	3.108,12
5.3. Otros activos financieros		0,00	0,00
<b>6. Cartera de inversión a vencimiento</b>		0,00	0,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		0,00	0,00
<b>7. Derivados de cobertura</b>		0,00	0,00
<b>8. Activos no corrientes en venta</b>		0,00	0,00
8.1. Valores representativos de deuda		0,00	0,00
8.2. Instrumentos de capital		0,00	0,00
8.3. Activo material		0,00	0,00
8.4. Otros		0,00	0,00
<b>9. Participaciones</b>	<b>11</b>	16.488.947,33	16.488.947,33
9.1. Entidades del grupo		16.488.947,33	16.488.947,33
9.2. Entidades multigrupo		0,00	0,00
9.3. Entidades asociadas		0,00	0,00
<b>10. Contratos de seguros vinculados a pensiones</b>	<b>17</b>	2.109.405,27	2.247.097,81
<b>11. Activo material</b>	<b>12</b>	544.376,72	524.964,24
11.1. De uso propio		544.376,72	524.964,24
11.2. Inversiones inmobiliarias		0,00	0,00
<b>12. Activo intangible</b>	<b>13</b>	561.123,67	275.584,41
12.1. Fondo de comercio		0,00	0,00
12.2. Otro activo intangible		561.123,67	275.584,41
<b>13. Activos fiscales</b>	<b>23</b>	2.467.893,86	2.157.597,56
13.1. Corrientes		56.916,22	133.918,77
13.2. Diferidos		2.410.977,64	2.023.678,79
<b>14. Resto de activos</b>	<b>18</b>	536.023,62	141.184,06
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>210.698.922,25</b>	<b>236.212.417,67</b>

(Datos en Euros)

**BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota de la memoria	2018	2017
<b>1. Cartera de negociación</b>	<b>15</b>	0.00	0.00
<b>2. Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en p y g</b>		0.00	0.00
<b>3. Pasivos financieros a coste amortizado</b>	<b>16</b>	26.132.348,79	7.240.254,95
3.1. Deudas con intermediarios financieros		2.649.412,78	2.718.527,20
3.2. Deudas con particulares		23.482.936,01	4.521.727,75
3.3. Empréstitos y pasivos subordinados		0.00	0.00
3.4. Otros pasivos financieros		0.00	0.00
<b>4. Derivados de cobertura</b>		0.00	0.00
<b>5. Pasivos asociados con activos no corrientes en venta</b>		0.00	0.00
<b>6. Provisiones</b>	<b>17,19</b>	6.638.123,60	7.249.883,56
6.1. Fondos para pensiones y obligaciones similares		2.531.884,69	2.898.075,77
6.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		0.00	0.00
6.3. Otras provisiones		4.106.238,91	4.351.807,79
<b>7. Pasivos fiscales</b>	<b>23</b>	1.186.307,87	7.471.607,88
7.1. Corrientes		352.296,19	5.165.665,01
7.2. Diferidos		834.011,68	2.305.942,87
<b>8. Resto de pasivos</b>	<b>18</b>	10.897.760,43	13.267.332,27
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>44.854.540,69</b>	<b>35.229.078,66</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>4</b>	165.275.427,97	194.670.549,37
<b>1. Capital</b>		33.055.000,00	33.055.000,00
1.1. Escriturado		33.055.000,00	33.055.000,00
1.2. <i>Menos: Capital no exigido</i>		0.00	0.00
<b>2. Prima de emisión</b>		0.00	0.00
<b>3. Reservas</b>		128.971.459,26	149.487.606,98
3.1. Reserva legal		6.611.000,00	6.611.000,00
3.2. Reservas de revalorización		0.00	0.00
3.3. Otras reservas		1.293.688,92	1.297.779,03
3.4. Resultados negativos de ejercicios anteriores		0.00	0.00
3.5. Remanente		121.066.770,34	141.578.827,95
<b>4. Otros instrumentos de capital</b>		0.00	0.00
<b>5. <i>Menos: Valores propios</i></b>		0.00	0.00
<b>6. Resultado del ejercicio</b>	<b>4</b>	57.348.968,71	39.627.942,39
<b>7. <i>Menos: Dividendos y retribuciones</i></b>		-54.100.000,00	-27.500.000,00
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>		568.953,59	6.312.789,64
<b>1. Activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>9</b>	568.953,59	6.312.789,64
<b>2. Coberturas de los flujos de efectivo</b>		0.00	0.00
<b>3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero</b>		0.00	0.00
<b>4. Diferencias de cambio</b>		0.00	0.00
<b>5. Resto de ajustes por valoración</b>		0.00	0.00
<b>SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS</b>		0.00	0.00
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>210.698.922,25</b>	<b>236.212.417,67</b>

(Datos en euros)



**BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**

<b>PRO-MEMORIA</b>	<b>Nota de la memoria</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
1. Avals y garantías concedidas	<b>21</b>	48.915.009,84	115.501.075,87
2. Otros pasivos contingentes		0,00	0,00
3. Compromisos de compraventa de valores a plazo	<b>8,15,21</b>	0,00	0,00
4. Valores propios cedidos en préstamo		0,00	0,00
5. Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		0,00	0,00
6. Derivados financieros		0,00	0,00
7. Otras cuentas de riesgo y compromiso		0,00	0,00
<b>TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO</b>		<b>48.915.009,84</b>	<b>115.501.075,87</b>
1. Depósito de títulos	<b>21</b>	3.399.905.970,48	3.663.993.330,32
2. Carteras gestionadas	<b>21</b>	0,00	31.449.639.151,69
3. Otras cuentas de orden	<b>21</b>	37.044.776.104,28	36.169.537.200,23
<b>TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>40.444.682.074,76</b>	<b>71.283.169.682,24</b>

(Datos en Euros)



**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**

CONCEPTOS	Nota de la memoria	2018	2017
1. Intereses y rendimientos asimilados (+)	8, 9, 10	2.419.175,55	1.693.709,67
2. Intereses y cargas asimiladas (-)	16	-253.934,90	-231.072,54
<b>MARGEN DE INTERESES (+/-)</b>		2.165.240,65	1.462.637,13
3. Rendimiento de instrumentos de capital (+)	9, 11	48.357.423,57	7.990.657,00
4. Comisiones percibidas (+)	22	47.849.463,65	90.353.063,50
5. Comisiones pagadas (-)	22	-28.862.476,50	-39.448.857,85
<b>6. Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)</b>		3.160.804,98	1.235.590,21
6.1 Cartera negociación (+/-)	8, 15	0,00	419.516,91
6.2. Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)		0,00	0,00
6.3 Instr. financieros no valorados a valor razonable con cambios en p y g (+/-)		0,00	0,00
6.4 Otros (+/-)	9	3.160.804,98	816.073,30
7. Diferencias de cambio (neto) (+/-)	10	27.287,72	-30.108,28
8. Otros productos de explotación (+)		0,00	0,00
9. Otras cargas de explotación (-)		-241.626,26	-213.938,37
<b>MARGEN BRUTO (+/-)</b>		72.456.117,81	61.349.043,34
10. Gastos de personal (-)	22	-6.986.360,65	-6.470.558,73
11. Gastos generales (-)	22	-6.046.775,13	-5.067.724,50
12. Amortización (-)	12, 13	-357.139,03	-131.718,98
13. Dotaciones a provisiones (neto) (+/-)	19	242.186,68	68.067,59
<b>14. Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) (+/-)</b>		0,00	0,00
14.1. Inversiones crediticias (+/-)		0,00	0,00
14.2. Otros instr.financ.no valorados a valor razonable con cambios en p y g (+/-)	9	0,00	0,00
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (+/-)</b>		59.308.029,68	49.747.108,72
<b>15. Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) (+/-)</b>		-227.625,38	-58.159,16
15.1. Activos materiales (+/-)		0,00	0,00
15.2. Activos intangibles (+/-)		0,00	0,00
15.3. Resto (+/-)	10	-227.625,38	-58.159,16
16. Ganancias/(Pérdidas) en la baja de activos (+/-)		1.557.903,99	353.338,05
17. Diferencia negativa en combinaciones de negocios (-)		0,00	0,00
18. Ganancias/(Pérdidas) en activos no corrientes en venta (+/-)		0,00	0,00
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (+/-)</b>		60.638.308,29	50.042.287,61
19. Impuesto sobre beneficios (-)	23	-3.289.339,58	-10.414.345,22
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)</b>		57.348.968,71	39.627.942,39
20. Resultado de operaciones interrumpidas (neto) (+/-)		0,00	0,00
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		57.348.968,71	39.627.942,39

(Datos en Euros)

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2018	2017
<b>A) Resultado del ejercicio (+/-)</b>	57 348.968,71	39.627 942,39
<b>B) OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS (+/-)</b>	<b>-5.743.836,05</b>	<b>-447.536,54</b>
<b>1. Activos financieros disponibles para la venta (+/-)</b>	-7 658.448,07	-596 715,39
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	-4 039.751,34	443 390,28
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	-3 618.696,73	-1 040 105,67
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>2. Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)</b>	0,00	0,00
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)	0,00	0,00
d) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero(+/-)</b>	0,00	0,00
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>4. Diferencias de cambio (+/-)</b>	0,00	0,00
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>5. Activos no corrientes en venta</b>	0,00	0,00
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)	0,00	0,00
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)	0,00	0,00
c) Otras reclasificaciones (+/-)	0,00	0,00
<b>6. Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)</b>	0,00	0,00
<b>7. Resto de ingresos y gastos reconocidos (+/-)</b>	0,00	0,00
<b>8. Impuesto sobre beneficio (+/-)</b>	1 914 612,02	149 178,85
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B)</b>	<b>51 605.132,66</b>	<b>39 180 405,85</b>

(Datos en Euros)

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO-2018**

CONCEPTO	TOTAL FONDOS PROPIOS										AJUSTES POR VALORACION					Total patrimonio neto
	Capital	Primers y Reservas (1)	(1) - Resultados anteriores y restante	Meres Valores propios	Otros instrumentos Capital	Resultado del Ejercicio	Total fondos propios	Activos financieros disponibles para la venta	Pasivos a valorar con cambios en patrimonio neto	Coberturas	Diferencia de cambio	Reso de ajustes por valoracion	Total ajustes	Subvenciones donaciones y legados		
<b>Saldo final al 31/12/2017</b>	33.055.000,00	-19.591.220,97	141.578.827,95	0,00	0,00	39.627.942,39	<b>194.670.549,37</b>	6.312.789,64	0,00	0,00	0,00	<b>6.312.789,64</b>	0,00	<b>200.983.339,01</b>		
Ajustes por cambios de criterio contable	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
Ajustes por errores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
<b>Saldo inicial ajustado 01/01/18</b>	33.055.000,00	-19.591.220,97	141.578.827,95	0,00	0,00	39.627.942,39	<b>194.670.549,37</b>	6.312.789,64	0,00	0,00	0,00	<b>6.312.789,64</b>	0,00	<b>200.983.339,01</b>		
<b>Total ingresos/(gastos) reconocidos</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	57.348.968,71	<b>57.348.968,71</b>	-5.743.836,05	0,00	0,00	0,00	<b>-5.743.836,05</b>	0,00	<b>51.605.132,66</b>		
<b>Otras variaciones del patrimonio neto</b>	0,00	-26.604.090,11	-20.512.057,61	0,00	0,00	-39.627.942,39	<b>-86.744.090,11</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>-86.744.090,11</b>		
Aumento de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
(1) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
Conversion de valores financieros en patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
Incrementos de otros instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
Retiracion de a parvos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
Distribucion de dividendos/reintegracione s a socios	0,00	-54.100.000,00	-30.000.000,00	0,00	0,00	-2.640.000,00	<b>-86.740.000,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>-86.740.000,00</b>		
Operaciones con instrumentos de capital propios neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
Traspasos entre particas de patrimonio neto	0,00	27.500.000,00	9.487.942,39	0,00	0,00	-36.987.942,39	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
Incremento/reduccion por cambios de registro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
Pagos con instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>		
Reso de incrementos/reducciones del patrimonio neto	0,00	-4.090,11	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>-4.090,11</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>-4.090,11</b>		
<b>Saldo final al 31/12/2018</b>	<b>33.055.000,00</b>	<b>-46.195.311,08</b>	<b>121.066.770,34</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>57.348.968,71</b>	<b>165.275.427,97</b>	<b>568.953,58</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>568.953,58</b>	<b>0,00</b>	<b>165.844.381,55</b>		

(Datos en Euros)

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

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO-2017**

CONCEPTO	TOTAL FONDOS PROPIOS						AJUSTES POR VALORACION						Total patrimonio neto	
	Capital	Prima emision y Reservas (1)	(*) Resultados anteriores y remanente	Menos Valores propios	Otros instrumentos Capital	Resultado del Ejercicio	Total fondos propios	Activos financieros disponibles para la venta	Pérdidas o ganancias reconocidas con cambios en patrimonio neto	Coberturas	Diferencias de cambio	Resto de ajustes por valoración		Total ajustes
<b>Saldo final al 31/12/2016</b>	33.055.000,00	-9.145.301,54	130.546.517,88	0,00	0,00	59.082.310,07	<b>213.538.526,41</b>	6.760.326,18	0,00	0,00	0,00	<b>6.760.326,18</b>	0,00	<b>220.298.652,59</b>
Ajustes por cambios de criterio contable	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
Ajustes por errores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
<b>Saldo inicial ajustado a 01/1/17</b>	33.055.000,00	-9.145.301,54	130.546.517,88	0,00	0,00	59.082.310,07	<b>213.538.526,41</b>	6.760.326,18	0,00	0,00	0,00	<b>6.760.326,18</b>	0,00	<b>220.298.652,59</b>
<b>Total</b>														
<b>ingresos/(gastos) reconocidos</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	39.627.942,39	<b>39.627.942,39</b>	-447.536,54	0,00	0,00	0,00	<b>-447.536,54</b>	0,00	<b>39.180.405,85</b>
<b>Otras variaciones del patrimonio neto</b>	0,00	-10.445.919,43	11.032.310,07	0,00	0,00	-59.082.310,07	<b>-58.495.919,43</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>-58.495.919,43</b>
Aumento de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
1.1 Reduccion de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
Conversion de pasivos financieros en patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
Incrementos de otros instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
Reclasificacion de a pasivos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
Distribucion de dividendos remuneracione	0,00	-27.500.000,00	0,00	0,00	0,00	-31.000.000,00	<b>-58.500.000,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>-58.500.000,00</b>
Operaciones con instrumentos de capital propio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
Traslados entre partidas de patrimonio neto	0,00	17.050.000,00	11.032.310,07	0,00	0,00	-28.082.310,07	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
Incremento/reduccion por contenciones de negocio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
Pagos con instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>0,00</b>
Resto de incrementos/reducciones de patrimonio neto	0,00	4.080,57	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>4.080,57</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	<b>4.080,57</b>
<b>Saldo final al 31/12/2017</b>	<b>33.055.000,00</b>	<b>-19.591.220,97</b>	<b>141.578.827,95</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>39.627.942,39</b>	<b>194.670.546,37</b>	<b>6.312.789,64</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6.312.789,64</b>	<b>0,00</b>	<b>200.983.335,01</b>

(Datos en Euros)

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**

CONCEPTOS	2018	2017
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)</b>	108 564 329,08	20 697 442,31
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	60 638 308,29	50 042 287,61
<b>Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	-44 015,73	60 787,93
Amortización ( + )	357 139,03	131 718,98
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos ( +/- )	0,00	0,00
Dotaciones netas a provisiones para riesgos ( +/- )	-242 186,68	-68 067,59
Resultado por venta de activos no financieros ( +/- )	0,00	0,00
Resultado por venta de participaciones ( +/- )	0,00	0,00
Otras partidas ( +/- )	-158 968,08	-2 863,46
<b>Resultado Ajustado (+/-)</b>	60 594 292,56	50 103 075,54
<b>Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)</b>	39 494 841,17	-23 155 730,64
Inversiones crediticias (+/-)	8 212 199,25	-2 692 426,19
Cartera de negociación (+/-)	0,00	0,00
Otros Activos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)	0,00	0,00
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	31 677 481,48	-21 151 413,36
Otros activos de explotación (+/-)	-394 839,56	688 108,91
<b>Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)</b>	16 522 522,00	2 643 014,30
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	18 892 093,84	3 297 375,98
Cartera de negociación (+/-)	0,00	0,00
Otros Pasivos financieros a valor razonable con cambios en p y g (+/-)	0,00	0,00
Otros pasivos de explotación (+/-)	-2 369 571,84	-654 361,68
<b>Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)</b>	-8 047 326,65	-8 892 916,89
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (+/-)</b>	-662 090,77	-331 629,95
<b>Pagos ( - )</b>	-662 090,77	-331 629,95
Cartera de inversión a vencimiento (-)	0,00	0,00
Participaciones (-)	0,00	0,00
Activos materiales (-)	-153 189,43	-73 052,95
Activos intangibles (-)	-508 901,34	-258 577,00
Otras unidades de negocio (-)	0,00	0,00
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)	0,00	0,00
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)	0,00	0,00
<b>Cobros ( + )</b>	0,00	0,00
Cartera de inversión a vencimiento (+)	0,00	0,00
Participaciones (+)	0,00	0,00
Activos materiales (+)	0,00	0,00
Activos intangibles (+)	0,00	0,00
Otras unidades de negocio (+)	0,00	0,00
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (+)	0,00	0,00
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (+)	0,00	0,00
<b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	-86 740 000,00	-58 500 000,00
<b>Pagos ( - )</b>	0,00	0,00
Amortización instrumentos de patrimonio (-)	0,00	0,00
Adquisición instrumentos capital propio (-)	0,00	0,00
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)	0,00	0,00
Devolución y amortización de pasivos subordinados, préstamos y otras financ rec. (-)	0,00	0,00
<b>Cobros ( - )</b>	0,00	0,00
Emisión instrumentos de patrimonio (+)	0,00	0,00
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)	0,00	0,00
Emisión obligaciones y otros valores negociables (-)	0,00	0,00
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)	0,00	0,00
<b>Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)</b>	-86 740 000,00	-58 500 000,00
<b>4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes de efectivo</b>	0,00	0,00
<b>5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (1+2+3+4)</b>	21 162 238,31	-38 134 187,64
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>	42 598 418,11	80 732 605,75
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio</b>	63 760 656,42	42 598 418,11

(Datos en Euros)

El Estado de Flujos de Efectivo contiene básicamente los movimientos de Tesorería y Depósitos a la vista.

## MEMORIA EJERCICIO 2018

### 1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL

MAPFRE Inversión, Sociedad de Valores, S.A. (en adelante la Sociedad o la Entidad) se rige por las disposiciones que le son aplicables, en especial por 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, por la Ley 47/2007 de 19 diciembre, por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, por los Reglamentos (UE) y las diversas Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que lo desarrollan.

Tiene por objeto social el desarrollo de todas las actividades previstas en los artículos 140 y 141 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, siendo sus principales actividades, la recepción, transmisión y ejecución de órdenes, el depósito y administración de títulos y la gestión discrecional de carteras, siendo su ámbito de actuación todo el territorio nacional.

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

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

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

Las cuentas anuales de MAPFRE Vida S.A., correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 serán formuladas con fecha 26 de marzo de 2019, por su Consejo de Administración, y se depositan en el Registro Mercantil de Madrid. Las cuentas anuales consolidadas de Fundación MAPFRE serán depositadas en el Registro Mercantil de Madrid, remitiendo una copia de las mismas al Registro de Fundaciones.

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

El número total de representantes de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 es de 1.761 (5.442 en 2017), distribuidos por Comunidades Autónomas, y comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## **2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES**

### **a) IMAGEN FIEL**

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

El Consejo de Administración de la Sociedad estima que las cuentas anuales del ejercicio 2018, que han sido formuladas el 12 de febrero de 2019, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin modificación alguna.

### **b) PRINCIPIOS CONTABLES**

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo a los Principios Contables Básicos admitidos con carácter general, a los criterios previstos en la normativa específica que regulan la actividad de la Sociedad, principalmente la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la Circular 3/2017 de 26 de noviembre y al resto de la legislación mercantil aplicable.

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

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

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

### **d) COMPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN**

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

### **e) CORRECCIONES DE ERRORES**

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

## **3. APLICACIÓN DE RESULTADOS**

El Consejo de Administración de la Sociedad ha propuesto para su aprobación por la Junta General de accionistas la siguiente distribución del resultado del ejercicio 2018:

H  
g

BASES DE REPARTO	Importe
Pérdidas y Ganancias.....	57.348.968,71
DISTRIBUCIÓN	Importe
A dividendos .....	56.465.000,00
A remanente .....	883.968,71
<b>TOTALES</b>	<b>57.348.968,71</b>

(Datos en euros)

La distribución de dividendos prevista en el reparto de los resultados del ejercicio, cumple con los requisitos y limitaciones establecidos en la normativa legal y estatutos sociales. Dichos requisitos y limitaciones relacionadas con las reservas indisponibles se indican a continuación en el epígrafe denominado "Fondos propios".

Durante el ejercicio la Sociedad ha repartido dividendos a cuenta por importe total de 54.100.000 euros, (27.500.000,00 euros en 2017). De este importe total, 34.100.000 euros fueron pagados el 12 de diciembre de 2018 y 20.000.000 euros, el 21 de mayo de 2018. Se presentan en el patrimonio neto del balance dentro del epígrafe "Dividendos y retribuciones".

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

ESTADO CONTABLE DE LIQUEZ PARA DISTRIBUIR DIVIDENDO A CUENTA		
FECHA DEL DIVIDENDO A CUENTA	11/12/2018	17/05/2018
TESORERIA DISPONIBLE EN LA FECHA DEL ACUERDO	261.437	231.902
AUMENTOS DE TESORERIA PREVISTOS A UN AÑO	82.378	111.791
(+) Por operaciones de cobro corrientes previstas	82.378	111.791
(+) Por desinversiones previstas		
(+) Por operaciones financieras previstas		
(+) Por ampliación de fondos propios.		
DISMINUCIONES DE TESORERIA PREVISTAS A UN AÑO	81.067	137.062
(-) Por operaciones de pago corriente previstos	81.067	137.062
(-) Por inversiones previstas		
(-) Por operaciones financieras previstas		
TESORERIA DISPONIBLE A UN AÑO	262.748	206.631

(Miles de euros).

Durante el ejercicio 2018, la Junta General de accionistas de la Sociedad acordó repartir un dividendo complementario de importe 2.640.000 euros y un dividendo extraordinario de 30.000.000 euros, con cargo a remanente, pagaderos ambos el 3 de mayo de 2018.

La distribución de resultados correspondiente al ejercicio 2017, efectuada durante el ejercicio 2018, se presenta en el Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto.

### **Fondos Propios**

El capital social de la Sociedad a 31 de diciembre de los ejercicios 2018 y 2017 está representado por 5.500.000 acciones de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones confieren los mismos derechos políticos y económicos.

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

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

En el epígrafe de "Otras reservas" se incluye la reserva por redenominación del capital a euros por importe de 665,74 euros que, conforme al artículo 28 de la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, es indisponible.

El resto de reservas son de libre disposición.

Al 31 de diciembre de los ejercicios 2018 y 2017 MAPFRE VIDA, S.A., tiene una participación en la Sociedad del 99,99 por 100 representada por un total de 5.499.950 acciones.

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

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

#### **a) Instrumentos financieros**

##### **ACTIVOS FINANCIEROS**

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

El valor razonable de los activos financieros se determina mediante el uso de precios de mercado siempre que las cotizaciones disponibles de los instrumentos se puedan considerar representativas. Para que sean así consideradas, habrán de ser de publicación periódica en los sistemas de información habituales, proporcionadas por intermediarios financieros reconocidos.

En caso de que la valoración a mercado no sea posible, se realizará una valoración con modelos internos usando, en la medida de lo posible datos públicos de mercado que repliquen satisfactoriamente la valoración de los instrumentos cotizados. Dicha metodología de valoración se fundamentará en la actualización de los flujos futuros de los activos (determinados o estimables) mediante la curva de descuento libre de

riesgo. En función de las características propias de la emisión de la que se trate, y del emisor de la misma, se imputará un riesgo de crédito específico que será de aplicación y de diferente magnitud en cada uno de los flujos a percibir.

Para las participaciones en fondos de inversión clasificadas como activos disponibles para la venta, el valor razonable será el valor liquidativo del fondo a la fecha de valoración.

Las operaciones realizadas en el mercado de divisas se registran en la fecha de liquidación, mientras que los activos financieros negociados en mercados secundarios de mercados españoles si son instrumentos de patrimonio se reconocen en la fecha de contratación, y si se trata de valores representativos de deuda en la fecha de liquidación.

- Los activos financieros se clasifican en:

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

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

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

Se incluyen, así mismo en esta categoría, los depósitos en entidades de crédito, que se valoran utilizando el método del coste amortizado. Los ingresos que generan estos depósitos se reconocen al tipo de interés efectivo.

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

Se estima que existe deterioro cuando se produce una reducción o retraso de los flujos de efectivo estimados futuros que puedan venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las correcciones valorativas por deterioro, y en su caso su reversión, se realizan al cierre del ejercicio reconociendo un gasto o ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante la reversión de la pérdida tiene como límite el coste amortizado que hubieran tenido los activos si no se hubiera registrado la pérdida por deterioro de valor.

2.-Cartera de negociación

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

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

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

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

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

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

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

- Las correcciones valorativas por deterioro del valor se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

### 4.- Participaciones

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

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

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

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

## 5.- Tesorería

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

### - Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

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

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

### - Baja de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, tras pasándose sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

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

## **PASIVOS FINANCIEROS**

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

### Cartera de negociación

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

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

Pasivos financieros al coste amortizado

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

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

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

Baja de pasivos financieros

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

**b) Transacciones en moneda extranjera**

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

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

En la presentación del estado de flujos de efectivo, los flujos procedentes de transacciones en moneda extranjera se han convertido a euros aplicando al importe en moneda extranjera el tipo de cambio de contado en las fechas en las que se producen.

**c) Activos materiales e intangibles**

Activos materiales

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

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

#### Activos intangibles

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

Son valorados por el precio de adquisición o coste de producción, amortizándose con carácter general de forma sistemática en función de su vida útil.

#### Deterioro

Al menos al cierre del ejercicio, y siempre que existan indicios de deterioro, la Sociedad evalúa si los elementos del activo pueden haber sufrido una pérdida de valor. Si tales indicios existen se estima el valor recuperable del activo. Se entiende por valor recuperable el mayor importe entre el valor razonable minorado en los costes de venta y el valor en uso.

En el caso de los activos que no se encuentran en condiciones de uso la estimación del valor recuperable es realizada con independencia de la existencia o no de indicios de deterioro.

Si el valor en libros excede del importe recuperable se reconoce una pérdida por este exceso, reduciendo el valor en libros del activo hasta su importe recuperable.

Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión de otros elementos del inmovilizado, se reconocen como un gasto o ingreso respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, en la partida "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado".

Si se produce un incremento en el valor recuperable de un activo se revierte la pérdida por deterioro reconocida previamente, incrementando el valor en libros del activo hasta su valor recuperable. Este incremento nunca excede del valor en libros neto de amortización que estaría registrado de no haberse reconocido la pérdida por deterioro en años anteriores. La reversión se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, a menos que el activo haya sido revalorizado anteriormente contra "Ajustes por cambios de valor", en cuyo caso la reversión se trata como un incremento de la revalorización. Después de la corrección de valor o su reversión el gasto por amortización se ajusta en los siguientes periodos.

#### **d) Arrendamientos**

La Sociedad clasifica como operativos los contratos de arrendamiento que mantiene dado que el arrendador no ha transmitido sustancialmente al arrendatario todos los riesgos y beneficios de la propiedad. Los ingresos o gastos originados por los

arrendamientos operativos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias durante la vida del contrato siguiendo el principio del devengo.

#### **e) Ingresos y gastos**

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

#### **f) Comisiones**

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

#### **g) Gastos de personal**

Las retribuciones a los empleados pueden ser a corto plazo, prestaciones post-empleo, otras retribuciones a medio y largo plazo y pagos basados en acciones.

##### Retribuciones a corto plazo

Se contabilizan en función de los servicios prestados por los empleados en base al devengo.

##### Prestaciones post-empleo

Están integradas por los planes de aportación definida y de prestación definida, así como por el seguro de Vida con cobertura de fallecimiento entre los 65 y 77 años.

##### Planes de aportación definida

Son aquellos en los que la entidad afectada realiza contribuciones de carácter predeterminado a una entidad separada (ya sea una entidad vinculada o una entidad externa al Grupo), y no tiene obligación legal ni implícita de realizar contribuciones adicionales en el caso de que exista una insuficiencia de activos para atender las prestaciones. La obligación se limita a la aportación que se acuerda entregar a un fondo, y el importe de las prestaciones a recibir por los empleados está determinado por las aportaciones realizadas más el rendimiento obtenido por las inversiones en que se haya materializado el fondo.

##### Planes de prestación definida

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

El pasivo reconocido en el balance por planes de pensiones de prestación definida es igual al valor actual de la obligación por prestaciones definidas en la fecha de balance, menos, en su caso, el valor razonable de los activos afectos al plan.

La obligación por prestación definida se determina separadamente para cada plan utilizando el método de valoración actuarial de la unidad de crédito proyectada.

Las pérdidas y ganancias actuariales se registran en cuentas de patrimonio neto.

Las obligaciones por planes de prestación definida que permanecen en balance corresponden exclusivamente a personal pasivo.

#### Otras retribuciones a medio y largo plazo y pagos basados en acciones

El registro contable de otras retribuciones a largo plazo distintas de las descritas en párrafos precedentes, en concreto el premio de antigüedad o permanencia en la empresa, siguen los principios reflejados anteriormente a excepción del coste de los servicios pasados, que se reconoce de forma inmediata, registrándose, asimismo, como contrapartida un pasivo en el epígrafe "Provisiones a largo plazo", y las pérdidas y ganancias actuariales que se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el ejercicio 2016 se aprobó un plan de incentivos a medio plazo para determinados miembros del equipo directivo de MAPFRE de carácter extraordinario, no consolidable y plurianual que se extiende desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de marzo de 2019, con diferimiento en el abono de parte de los incentivos en el periodo 2020-2022. El abono de incentivos está supeditado al cumplimiento de determinados objetivos corporativos y específicos, así como la permanencia del directivo en la Sociedad o en el Grupo. El mismo se abonará parcialmente en efectivo (50 por 100) y parcialmente mediante entrega de acciones de MAPFRE S.A. (50 por 100), y está sujeto a cláusulas de reducción o recobro.

Al cierre de cada ejercicio se realiza una valoración del cumplimiento de los objetivos, registrando el importe devengado en la cuenta de pérdidas y ganancias con abono a una cuenta de provisiones.

La valoración de la parte del incentivo a recibir en acciones de MAPFRE S.A. se realiza teniendo en cuenta el valor razonable de los instrumentos de patrimonio asignados.

Cada año, durante el periodo para la irrevocabilidad de la concesión, se ajusta el número de instrumentos de patrimonio incluidos en la determinación del importe de la transacción. Tras la fecha de irrevocabilidad de la concesión no se efectúan ajustes adicionales.

#### Indemnizaciones por cese

Las indemnizaciones por cese se reconocen como un pasivo y como un gasto cuando existe un compromiso demostrable de rescisión del vínculo laboral antes de la fecha normal de retiro del empleado, cuando existe una oferta para incentivar la rescisión voluntaria de los contratos.

## h) Provisiones y contingencias

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

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

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

## i) Impuestos sobre beneficios

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

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

Los activos o pasivos por impuesto sobre beneficios corriente, se valoran por las cantidades que se esperan recuperar o pagar, utilizando la normativa y tipos impositivos vigentes o aprobados y pendientes de publicación al cierre del ejercicio.

La Sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal, siendo el gasto devengado por impuesto sobre sociedades, de las sociedades que se encuentran en régimen de consolidación fiscal, determinado teniendo en cuenta, además de los parámetros a considerar en caso de tributación individual, los siguientes:

- Las diferencias temporarias y permanentes producidas como consecuencia de las eliminaciones de resultados por operaciones entre sociedades del Grupo, derivadas del proceso de determinación de la base imponible consolidada.
- Las deducciones y bonificaciones que corresponden a cada sociedad del Grupo en el régimen de consolidación fiscal; a estos efectos, las deducciones y bonificaciones se imputarán a la sociedad que realizó la actividad u obtuvo el rendimiento necesario para obtener el derecho a la deducción o bonificación fiscal.

Las diferencias temporarias derivadas de las eliminaciones de resultados entre empresas del Grupo, se reconocen en la sociedad que ha generado el resultado y se valoran por el tipo impositivo aplicable a la misma.

H  
/

Por la parte de los resultados fiscales negativos procedentes de algunas de las sociedades del Grupo que han sido compensados por el resto de las sociedades del Grupo surge un crédito y débito recíproco entre las sociedades a las que corresponden y las sociedades que lo compensan. En caso de que existan resultados fiscales negativos que no puedan ser compensados por el resto de sociedades del Grupo, los créditos fiscales que se generen por bases imponibles negativas compensables son reconocidos como activos por impuesto diferido por las sociedades a las que corresponden, considerando para su recuperación al Grupo como sujeto pasivo.

El importe de la deuda (crédito) en concepto de impuesto sobre sociedades consolidado se registra con abono (cargo) a Deudas (Créditos) con empresas del grupo y asociadas, según corresponda.

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

El efecto impositivo de las diferencias temporarias deducibles e imponibles se incluye en los correspondientes epígrafes de “Activos por impuesto diferido” y “Pasivos por impuesto diferido”, salvo en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

#### Reconocimiento de diferencias temporarias imponibles

Los pasivos por impuesto diferido derivados de diferencias temporarias imponibles se reconocen en todos los casos excepto cuando surjan del reconocimiento inicial del fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y en la fecha de la transacción no afecte ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.

#### Reconocimiento de diferencias temporarias deducibles

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

Salvo prueba en contrario, no se considera probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras cuando se prevea que su recuperación futura se va a producir en un plazo superior a los diez años contados desde la fecha de cierre del ejercicio.

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido que no han sido objeto de reconocimiento por exceder del plazo de recuperación de los diez años, a medida que el plazo de reversión futura no excede de los diez años contados desde la fecha del cierre del ejercicio o cuando existan diferencias temporarias imponibles en cuantía suficiente.

A

Valoración de los activos y pasivos por impuestos diferidos

Los activos y pasivos diferidos se valoran según los tipos de gravamen esperados en los ejercicios en los que se esperan recuperar o liquidar respectivamente.

**j) Recursos de clientes fuera de balance**

La Sociedad, registra en cuentas de orden, por el valor razonable o, en caso de no existir una estimación fiable del mismo, por su coste, los activos adquiridos por cuenta de terceros, instrumentos de patrimonio, de deuda, derivados y otros instrumentos financieros que se mantienen en depósito, por los que la Sociedad tiene una responsabilidad frente a sus clientes.

**k) Fondo de garantía de inversiones**

De acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización a los inversores, las Sociedades de Valores deben realizar una aportación anual al Fondo de garantía de inversiones. El importe con el que la Sociedad ha contribuido en el ejercicio 2018 al citado Fondo ha ascendido a 95.263,76 euros (50.156,38 euros en 2017) y se encuentra registrado como gasto en el epígrafe "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

**l) Partes vinculadas**

Las transacciones con partes vinculadas, relacionadas con el tráfico normal de la Sociedad, se realizan en condiciones de mercado y son registradas según las normas de valoración anteriormente detalladas.

**5. GESTIÓN DE CAPITAL**

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

5.1.1 Estrategias y procesos para la gestión del riesgo

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

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

El Comité de Riesgos es la figura central del proceso de gestión del riesgo desde una perspectiva global, estando integrado por la Alta Dirección y responsables de la



Sociedad en materia de riesgos, que con reuniones periódicas lleva a cabo las siguientes funciones:

- Determinar el grado de exposición a las diferentes tipologías de riesgo, estableciendo indicadores de gestión que permitan profundizar en su medición y control.
- Definición de las políticas, procedimientos de medición interna y técnicas de gestión del riesgo.
- Proponer al menos anualmente a la Alta Dirección, para su elevación al Consejo de Administración, las políticas de asunción y gestión de riesgos, así como los límites establecidos para las posiciones de riesgo global de la Entidad en función de criterios de solvencia y rentabilidad.

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

#### -Riesgo de Crédito

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

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

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

#### -Riesgo de Mercado

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

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

#### -Riesgo Operativo

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

Durante el año 2018 se ha continuado en el proceso de mejora a través de medidas de control establecidas para mitigar en lo posible esta tipología de riesgo, encaminadas en diversas direcciones como la formación continuada interna o externa del personal, organización de funciones y responsabilidades, así como el establecimiento de límites de aprobación y ejecución de operaciones y establecimiento de sistemas de seguridad informática y de sistemas. Estos desarrollos sirven para sustentar las recomendaciones y exigencias del Supervisor, en el marco de Basilea III, que contempla una dotación específica de fondos propios por riesgo operativo.

## 5.2. Fondos propios computables

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

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

Los elementos del Capital de Nivel 1 se caracterizan por ser componentes de los fondos propios que pueden ser utilizados inmediatamente y sin restricción para la cobertura de riesgos o de pérdidas en cuanto se produzcan éstos, estando registrada su cuantía libre de todo impuesto previsible en el momento en el que se calcula. Estos elementos muestran una estabilidad y permanencia en el tiempo, a priori superior a la de los componentes del Capital de Nivel 2 que se explican a continuación. El Capital de Nivel 1 de la Entidad a 31 de diciembre de 2018 y 2017 está formado, básicamente, por las ganancias acumuladas, los instrumentos de capital desembolsados, y otras reservas.

Por su parte, se consideran elementos del Capital de Nivel 2 los definidos como tales, con los límites y deducciones correspondientes, en la normativa de solvencia. Estos elementos, si bien se ajustan a la definición de fondos propios establecida en la normativa vigente, se caracterizan por tener, a priori, una volatilidad o grado de permanencia menor que los elementos considerados como Capital de Nivel 1. A 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no dispone de Capital de Nivel 2.

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

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

### 5.2.2. Importe de Fondos Propios Computables.

A continuación se presenta el detalle a 31 de diciembre de 2018 y 2017 de los fondos propios computables de la Sociedad, indicando cada uno de sus componentes y deducciones, y desglosado en Capital de Nivel 1 y Capital de Nivel 2.

	Miles de euros	
	31/12/2018	31/12/2017
<b>Total Fondos Propios</b>	159.827	186.253
Capital de Nivel 1 (Recursos Propios básicos según anterior normativa)	159.827	186.253
Fondos Propios	159.827	186.253
Capital de Nivel 1	159.827	186.253
Capital de Nivel 1 Ordinario	159.827	186.253
Instrumentos de capital admisibles como capital de nivel 1 ordinario	30.847	30.728
Instrumentos de capital desembolsados	33.055	33.055
Instrumentos propios de capital de nivel 1 ordinario	-2.208	-2.327
Ganancias acumuladas	127.678	148.190
Ganancias acumuladas de ejercicios anteriores	127.678	148.190
Resultados admisibles	0	0
Otro resultado global acumulado	569	6.313
Resultados atribuibles a los propietarios de la sociedad matriz	57.349	39.628
(-) Parte del beneficio provisional o de cierre de ejercicio no admisible	-57.349	-39.628
Otras reservas	1.294	1.298
(-) Otros activos intangibles	-561	-276
(-) Otros activos intangibles importe bruto	-561	-276
Capital de Nivel 2 (Recursos Propios segunda categoría, anterior normativa)	0	0

El cálculo de los Fondos Propios para la elaboración del cuadro anterior se ha realizado de acuerdo a lo establecido en el Reglamento (UE) 575/2013.

### 5.3. Requisitos de Fondos Propios.

#### 5.3.1. Requisitos de Fondos Propios.

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



Miles de euros

Categoría de exposición y tipo de riesgo	31/12/2018	31/12/2017
	Requisitos de fondos propios	Requisitos de fondos propios
Entes del sector público	99	104
Entidades	799	1.355
Empresas	0	1.108
Exposiciones minoristas	0	0
Partidas asociadas a riesgos especialmente elevados	1	0
Exposiciones frente a entidades y empresas con evaluación crediticia a corto plazo	5.199	3.167
Participaciones o acciones en organismos de inversión colectiva (OIC)	3.596	4.197
Exposiciones de renta variable	1.319	1.319
Otras exposiciones	0	0
<b>TOTAL RIESGO DE CRÉDITO</b>	<b>11.014</b>	<b>11.250</b>
<b>TOTAL RIESGO DE MERCADO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO</b>	<b>1.658</b>	<b>1.612</b>
<b>TOTAL RIESGO OPERATIVO</b>	<b>10.661</b>	<b>9.875</b>
<b>TOTAL COLCHON CONSERVACION CAPITAL</b>	<b>5.469</b>	<b>3.553</b>
<b>REQUISITOS DE FONDOS PROPIOS</b>	<b>28.801</b>	<b>26.290</b>

El cálculo de los Fondos Propios para la elaboración del cuadro anterior se ha realizado de acuerdo a lo establecido en el Reglamento (UE) 575/2013.

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

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

De acuerdo con lo dispuesto en la normativa de solvencia, la Sociedad aplica una serie de procedimientos de identificación, medición y agregación de riesgos que, de manera adicional al mantenimiento de los fondos propios mínimos que se han indicado en los apartados anteriores de este capítulo, le permiten definir y mantener un nivel de fondos propios acorde con los riesgos inherentes a su actividad, al entorno económico en el que opera, a la gestión y control que realiza de estos riesgos, a los sistemas de gobierno de los que dispone, a su plan estratégico de negocio y a sus posibilidades reales de obtención de mayores fondos propios, o lo que es lo mismo, realiza una evaluación de capital interno, tanto en el momento actual como en el futuro proyectado en función de su planificación.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 6. GESTIÓN DE RIESGOS

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

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

### 6.1. Riesgo de mercado.

Los activos financieros expuestos al riesgo de tipo de interés a 31 de diciembre de 2018 ascienden a 74.273.410,82 euros (106.092.297,89 euros a 31 de diciembre de 2017). Asimismo, la duración modificada de la cartera de activos de renta fija es 4,13 (3,61 en 2017).



A 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, no se ha contabilizado operaciones a plazo en cuentas de riesgo y compromiso.

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

Concepto	Valor contable		VaR	
	2018	2017	2018	2017
Activos disponibles para la venta	44.955.007,95	52.472.050,42	5.743.888,40	8.451.690,78
<b>Totales</b>	<b>44.955.007,95</b>	<b>52.472.050,42</b>	<b>5.743.888,40</b>	<b>8.451.690,78</b>

(Datos en euros)

## 6.2. Riesgo de crédito o contraparte.

El siguiente cuadro muestra la exposición total al riesgo de crédito al cierre de los ejercicios 2018 y 2017:

Concepto	2018	2017
Valores representativos de deuda	74.273.410,82	106.092.297,89
Crédito a intermediarios financieros y particulares	68.760.493,13	55.807.322,59
<b>Totales</b>	<b>143.033.903,95</b>	<b>161.899.620,48</b>

(Datos en euros)

A 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, no hay riesgo de contraparte por la "Cartera de negociación".

A continuación se detalla la calificación crediticia de los emisores de valores de renta fija y de los intermediarios financieros a 31 de diciembre de 2018 y 2017:

Calificación crediticia de los emisores	Activos disponibles para la venta (Valor contable)		Crédito intermediarios financieros	
	2018	2017	2018	2017
Máxima	1.035.605,42	0,00	0,00	0,00
Muy Alta	5.427.870,65	17.598.486,95	282.139,01	1.480,18
Alta	58.442.260,56	4.037.886,66	15.290.924,05	6.501.846,53
Adecuada	9.367.674,19	84.455.924,28	21.028.367,47	30.487.036,23
Débil	0,00	0,00	53.506,70	1.437,71
Sin calificación crediticia	0,00	0,00	27.103.479,31	5.604.353,25
<b>Totales</b>	<b>74.273.410,82</b>	<b>106.092.297,89</b>	<b>63.758.416,54</b>	<b>42.596.153,90</b>

(Datos en euros)

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

## 6.3. Riesgo de liquidez.

La Sociedad debe cubrir un coeficiente de liquidez, por el que se debe mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez

que cubra un porcentaje sobre los pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año, sin incluir las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio abiertas a los clientes, a definir por el Ministerio de Economía, con un mínimo del 10 por 100. En los ejercicios 2018 y 2017 el citado porcentaje ha sido del 10 por 100, y el cálculo efectuado por la Sociedad al cierre de ambos ejercicios ha sido el siguiente:

<b>ACTIVOS COMPUTABLES</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Tesorería	2.239,88	2.263,24
Depósitos a la vista	63.758.416,54	42.596.154,87
Depósitos a plazo en instituciones financieras con vto < 1 mes	0,00	0,00
Saldo neto operaciones con valores por cuenta propia ptes. liqu.	0,00	0,00
Adquisición temporal de activos por cuenta de clientes	0,00	0,00
Adquisición temporal de activos por cuenta propia	0,00	0,00
Valores de renta fija cotizables con vencimiento < 18 meses	10.463.905,85	23.868.029,14
Fondos de Inversión monetarios	0,00	0,00
Pagarés bancarios con vencimiento residual < 3 meses	0,00	0,00
Disponibles no condicionados a la vista en entidades de crédito	0,00	0,00
<b>Menos:</b>		
Cedidos temporalmente	0,00	0,00
Cedidos en préstamo	0,00	0,00
Valores propios prestados al mercado	0,00	0,00
Saldos transitorios de clientes	-26.071.699,28	-4.957.069,70
Activos afectos a garantías	0,00	0,00
Deterioro de valor	0,00	0,00
<b>SUMA (A)</b>	<b>48.152.862,99</b>	<b>61.509.377,55</b>
<b>PASIVOS COMPUTABLES</b>		
Pasivos subordinados	0,00	0,00
Empréstitos y otras financiaciones	0,00	0,00
Intermediarios financieros	60.000,00	2.282.487,01
Saldo neto operaciones con valores por cuenta propia ptes. liqu.	0,00	0,00
Deudas con particulares residentes	649,51	698,24
Deudas con particulares no residentes	0,00	0,00
Crédito al mercado por ventas de contado diferidas	0,00	0,00
Pasivos por posiciones cortas de valores y por venta de valores recibidos en préstamo o en garantía	0,00	0,00
Otros pasivos	895.515,99	762.387,50
Cuentas de periodificación	10.002.244,44	12.504.944,77
Crédito de valores disponibles	0,00	0,00
<b>SUMA (B)</b>	<b>10.958.409,94</b>	<b>15.550.517,52</b>
<b>Activos Mínimos = B x 0,10 = C</b>	<b>1.095.840,99</b>	<b>1.555.051,75</b>
Superávit A-C (sólo valores positivos)	47.057.022,00	59.954.325,80
Déficit A-C (sólo valores negativos)		

(Datos en euros)

#### 6.4. Riesgo operacional

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

Entre estos procedimientos están el control de la no superación de los límites de crédito y contraparte así como, el control a la superación de límites de autorización/ejecución de pagos que podría afectar al riesgo de crédito de forma directa. Así mismo, se establecen controles para la no superación de los límites de liquidación y sistema y para el riesgo de mercado, además del control de autorizaciones o accesos a los sistemas de contratación/liquidación/tesorería.

Por otro lado, la Sociedad tiene establecidas medidas de control para mitigar el riesgo contable y fiscal, por desconocimiento normativo o errores en el desarrollo de los procedimientos contables.

Respecto de la actividad de depositaria, los subcustodios designados por BNP Paribas, Banco Inversis y Allfunds Bank (custodios globales), con los que la Sociedad tiene contratados los servicios de sub-depositaria, son revisados en cada uno de los Comités de Riesgos.

El Comité de Riesgos también revisa los custodios en los que esta última Entidad deposita los títulos.

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

#### 7. TESORERÍA

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017, está formada únicamente por la cuenta contable de Caja, por un importe de 2.239,88 euros (2.263,24 euros en 2017).

#### 8. CARTERA DE NEGOCIACIÓN (ACTIVO)

##### Información relacionada con el balance

##### 8.1 Derivados de negociación.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, no había ninguna operación a plazo en vigor.

##### 8.2 Valores representativos de deuda.

A 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, no había posiciones de valores representativos de deuda.

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

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

Concepto	Pérdidas/Ganancias netas		Ingresos financieros	
	Resultados		2018	2017
	2018	2017		
Valores representativos de deuda	0,00	425.363,29	0,00	524,67
Derivados de negociación	0,00	12.186,94	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>0,00</b>	<b>437.550,23</b>	<b>0,00</b>	<b>524,67</b>

(Datos en euros)

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

Información relacionada con el balance

**9.1. Valores representativos de deuda.**

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

CONCEPTOS	2018	2017
Deuda del Estado	48.731.952,88	54.389.270,17
Otros valores de renta fija cartera interior	0,00	0,00
Otros valores de renta fija cartera exterior	25.952.391,13	52.294.042,26
Intereses devengados no vencidos	-410.933,19	-591.014,54
<b>TOTAL</b>	<b>74.273.410,82</b>	<b>106.092.297,89</b>

(Datos en euros)

A cierre de 2018 y 2017, el valor razonable de estos activos se ha obtenido aplicando cotizaciones de mercado.

La tasa media de rentabilidad de los activos que componen este epígrafe al 31 de diciembre es del 0,43 por 100 (0,14 por 100 a 31 de diciembre de 2017).

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

Ejercicio 2018

Concepto	Vencimiento en									Saldo final
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Deuda del Estado	0,00	2.258.934,39	2.514.944,77	1.016.498,62	22.076.801,77	0,00	0,00	18.598.408,67	1.756.021,39	48.221.609,61
Otros valores de renta fija cartera interior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros valores de renta fija cartera exterior	10.463.905,85	2.920.209,77	6.204.209,52	0,00	0,00	4.027.571,92	1.400.298,73	0,00	1.035.605,42	26.051.801,21
<b>Total</b>	<b>10.463.905,85</b>	<b>5.179.144,16</b>	<b>8.719.154,29</b>	<b>1.016.498,62</b>	<b>22.076.801,77</b>	<b>4.027.571,92</b>	<b>1.400.298,73</b>	<b>18.598.408,67</b>	<b>2.791.626,81</b>	<b>74.273.410,82</b>

(Datos en euros)

## Ejercicio 2017

Concepto	Vencimiento en							Saldo final	
	2018	2019	2020	2021	2023	2024	2026		2027
Deuda del Estado	19.830.142,48	2.965.000,51	2.354.815,71	2.620.479,65	6.241.385,98	0,00	18.370.506,18	1.727.323,55	54.109.654,06
Otros valores de renta fija cartera interior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros valores de renta fija cartera exterior	0,00	24.871.055,27	3.012.046,42	6.501.055,19	0,00	17.598.486,95	0,00	0,00	51.982.643,83
<b>Total</b>	<b>19.830.142,48</b>	<b>27.836.055,78</b>	<b>5.366.862,13</b>	<b>9.121.534,84</b>	<b>6.241.385,98</b>	<b>17.598.486,95</b>	<b>18.370.506,18</b>	<b>1.727.323,55</b>	<b>106.092.297,89</b>

(Datos en euros)

## 9.2. Instrumentos de capital.

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Acciones no cotizadas cartera interior	2.800,00	1.600,00
Acciones no cotizadas cartera exterior	2.100,00	2.100,00
Acciones cotizadas y Participaciones Instituciones Inversión Colectiva Interior	34.010.764,50	46.201.401,20
Acciones cotizadas y Participaciones Instituciones Inversión Colectiva Exterior	10.939.343,45	6.266.949,22
<b>TOTAL</b>	<b>44.955.007,95</b>	<b>52.472.050,42</b>

(Datos en euros)

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

CONCEPTOS	2018	2017
<b>Acciones no cotizadas cartera interior</b>	<b>2.800,00</b>	<b>1.600,00</b>
Entidad Gestora del Fondo Garantía de Inversiones SA	2.800,00	1.600,00
<b>Acciones no cotizadas cartera exterior</b>	<b>2.100,00</b>	<b>2.100,00</b>
S.W.I.F.T. SCRL	2.100,00	2.100,00
<b>TOTAL</b>	<b>4.900,00</b>	<b>3.700,00</b>

(Datos en euros)

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

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

Concepto	Pérdidas o ganancias netas				Ingresos financieros		Deterioro	
	Resultados		Patrimonio neto		2018	2017	Pérdidas registradas	
	2018	2017	2018	2017			2018	2017
Valores representativos de deuda	-497.282,87	19.439,98	1.372.215,73	1.786.925,55	1.736.334,27	1.583.414,30	0,00	0,00
<b>Instrumentos de capital</b>	<b>3.658.087,85</b>	<b>796.633,32</b>	<b>-803.262,14</b>	<b>4.525.864,09</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Acciones cotizadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Participaciones IIC's	3.658.087,85	796.633,32	-803.262,14	4.525.864,09	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>3.160.804,98</b>	<b>816.073,30</b>	<b>568.953,59</b>	<b>6.312.789,64</b>	<b>1.736.334,27</b>	<b>1.583.414,30</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(Datos en euros)

## 10. INVERSIONES CREDITICIAS

### Información relacionada con el balance

#### 10.1. Créditos a intermediarios financieros.

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

CONCEPTOS	2018	2017
Depósitos a la vista	63.758.416,54	42.596.154,87
Otros créditos	5.002.076,59	13.211.167,72
Intereses devengados no vencidos	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>68.760.493,13</b>	<b>55.807.322,59</b>

(Datos en euros)

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

La tasa media de rentabilidad de los depósitos a la vista ha sido del 0,00 por 100 en los ejercicios 2017 y 2018.

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

MONEDA	2018	2017
Dólares americanos (USD)	21.624,97	31.744,99
Dólares australianos (AUD)	247,74	163,31
Francos suizos (CHF)	93.584,58	91.250,92
Libras esterlinas (GBP)	45.926,85	44.724,07
Yenes japoneses (JPY)	621,71	634,75
Corona sueca (SEK)	20.202,26	0,00
Corona danesa (DKK)	14,90	0,00
Corona noruega (NOK)	0,03	0,00
Dólares singapur (SGD)	196,73	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>182.419,77</b>	<b>168.518,04</b>

(Datos en euros)

Durante el ejercicio 2018 se ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias un resultado neto positivo por diferencias de cambio de 27.287,72 (-30.108,28 euros en 2017).

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

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

Concepto	Ingresos financieros 2018	Ingresos financieros 2017
Intereses depósitos a la vista	9.885,82	889,01
Intereses adquisición temporal de activos	0,00	0,00
Intereses otros créditos	559.180,69	0,00
<b>Totales</b>	<b>569.066,51</b>	<b>889,01</b>

(Datos en euros)

## 10.2. Créditos a particulares

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

CONCEPTOS	2018	2017
Activos dudosos	4.263.683,16	4.036.057,78
Otros créditos y anticipos	0,00	3.108,12
<b>TOTAL</b>	<b>4.263.683,16</b>	<b>4.039.165,90</b>

(Datos en euros)

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

### Ejercicio 2018

PARTIDAS	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Deterioro de valor de créditos con particulares	4.036.057,78	242.186,68	14.561,30	4.263.683,16
<b>TOTALES</b>	<b>4.036.057,78</b>	<b>242.186,68</b>	<b>14.561,30</b>	<b>4.263.683,16</b>

(Datos en euros)

### Ejercicio 2017

PARTIDAS	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Deterioro de valor de créditos con particulares	3.977.898,62	68.067,59	9.908,43	4.036.057,78
<b>TOTALES</b>	<b>3.977.898,62</b>	<b>68.067,59</b>	<b>9.908,43</b>	<b>4.036.057,78</b>

(Datos en euros)

## 11. PARTICIPACIONES

Se detallan en los cuadros siguientes los datos correspondientes a las participaciones que la Sociedad posee en entidades dependientes y multigrupo, a 31 de diciembre de 2018 y 2017:

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

### Ejercicio 2018

DENOMINACIÓN	DOMICILIO	ACTIVIDAD
MAPFRE ASSET MANAGEMENT, SGIC,S.A.	Crta.Pozuelo 50-1, 2ª Planta, Majadahonda-Madrid-	Gestora de I.I.C.
MAPFRE VIDA PENSIONES EGFP, S.A.	Crta.Pozuelo 50-1, 2ª Planta, Majadahonda-Madrid-	Gestora de Fondos de Pensiones
MAPFRE TECH, SA	Avda.del Talgo 100-106. Aravaca-Madrid-	Tecnologías de información y comunicaciones

% Participación	Capital	Reservas	Otras partidas patrimonio neto	Resultado ejercicio	Valor en libros	Dividendos recibidos
99,99	2.043.400,00	12.986.501,25	1.344.736,56	31.114.075,28	7.535.102,57	26.958.035,00
99,99	10.517.500,00	37.984.742,91	1.672.225,75	1.425.993,65	8.948.875,06	21.399.388,57
0,02	30.990.000,00	-291.384,71	-10.586.275,25	726.164,74	4.969,70	0,00

## Ejercicio 2017

DENOMINACIÓN	DOMICILIO	ACTIVIDAD
MAPFRE ASSET MANAGEMENT, SGIIC.S.A.	Crta.Pozuelo 50-1, 2ª Planta, Majadahonda-Madrid-	Gestora de I.I.C.
MAPFRE VIDA PENSIONES EGFP, S.A.	Crta.Pozuelo 50-1, 2ª Planta, Majadahonda-Madrid-	Gestora de Fondos de Pensiones
MAPFRE TECH, SA	Avda.del Talgo 100-106. Aravaca-Madrid-	Tecnologías de información y comunicaciones

% Participación	Capital	Reservas	Otras partidas patrimonio neto	Resultado ejercicio	Valor en libros	Dividendos recibidos
99,99	2.043.400,00	12.210.436,99	2.933.805,91	7.680.962,53	7.535.102,57	6.030.713,00
99,99	10.517.500,00	57.983.062,34	3.825.044,65	1.402.256,43	8.948.875,06	1.959.944,00
0,02	30.990.000,00	-251.978,71	-8.810.291,71	-1.775.938,54	4.969,70	0,00

(Datos en Euros)

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

## 12. ACTIVO MATERIAL

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

PARTIDAS	Saldo inicial		Entradas o dotaciones		Salidas o reducciones		Saldo Final	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Otras instalaciones	241 246.05	234 791.15	15 758.44	6 454.90	0.00	0.00	257 004.49	241 246.05
Mobiliario	814 746.60	789 282.32	100 739.74	25 464.28	0.00	0.00	915 486.34	814 746.60
Equipos para procesos de información	229 591.56	188 457.79	36 691.25	41 133.77	0.00	0.00	266 282.81	229 591.56
Amortización Acumulada	-760 619.97	-644 536.66	-133 776.95	-116 083.28	0.00	0.00	-894 396.92	-760 619.97
TOTALES	524 964.24	567 994.60	19 412.48	-43 030.33	0.00	0.00	544 376.72	524 964.24

(Datos en euros)

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

La amortización de los elementos del inmovilizado material se calcula linealmente en función de su vida útil. A continuación se detallan los coeficientes de amortización aplicados por grupos de elementos durante los ejercicios 2018 y 2017 por grupos de elementos:

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

El coste del inmovilizado material totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2018 asciende a 263.301,78 euros (228.413,58 euros a 31 de diciembre de 2017).

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

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

A 31 de diciembre de 2018 y de 2017 la Sociedad no tenía ningún compromiso firme de compra o venta de activo material de importe significativo.

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

### 13. ACTIVO INTANGIBLE

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

PARTIDAS	Saldo Inicial		Entradas o dotaciones		Salidas o reducciones		Saldo Final	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Aplicaciones informáticas	151.323,92	151.323,92	767.478,34	0,00	0,00	0,00	918.802,26	151.323,92
Anticipos Aplicaciones informáticas	258.577,00	0,00	0,00	258.577,00	-258.577,00	0,00	0,00	258.577,00
Amortización Acumulada	-134.316,51	-118.680,84	-223.362,08	-15.635,67	0,00	0,00	-357.678,59	-134.316,51
<b>TOTALES</b>	<b>275.584,41</b>	<b>32.643,08</b>	<b>544.116,26</b>	<b>242.941,33</b>	<b>-258.577,00</b>	<b>0,00</b>	<b>561.123,67</b>	<b>275.584,41</b>

(Datos en euros)

Las principales entradas producidas en el ejercicio corresponden a aplicaciones informáticas.

El coste del inmovilizado intangible totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2018 y 2017, asciende a 104.412,22 euros. En ambos casos, corresponde a aplicaciones informáticas.

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

### 14. ARRENDAMIENTOS

#### Arrendamientos operativos

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

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

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

Concepto	Pagos futuros mínimos a efectuar							
	Hasta 1 año		De 1 a 5 años		Más de 5 años		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Inmuebles	418.667,04	414.111,72	0,00	0,00	0,00	0,00	418.667,04	414.111,72
Otro inmovilizado	15.572,00	13.157,16	9.083,90	5.482,15	0,00	0,00	24.655,90	18.639,31
<b>TOTAL</b>	<b>434.239,04</b>	<b>427.268,88</b>	<b>9.083,90</b>	<b>5.482,15</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>443.322,94</b>	<b>432.751,03</b>

(Datos en euros)

Los gastos por arrendamiento registrados de los ejercicios 2018 y 2017 ascienden a 595.558,80 y 621.328,12 euros respectivamente y se registra en el epígrafe "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### **15. CARTERA DE NEGOCIACIÓN (PASIVO)**

Al cierre de los ejercicios 2018 y 2017 no había operaciones a plazo en vigor.

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

Concepto	Pérdidas/Ganancias netas	
	Resultados	
	2018	2017
Derivados de negociación	0,00	-18.033,32

(Datos en euros)

### **16. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO**

#### Información relacionada con el balance

16.1. Deudas con intermediarios financieros.

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

CONCEPTOS	2018	2017
Saldos transitorios por op. Valores	2.589.412,78	436.040,19
Otras deudas	60.000,00	2.282.487,01
<b>TOTAL</b>	<b>2.649.412,78</b>	<b>2.718.527,20</b>

(Datos en euros)

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

16.2. Deudas con particulares.

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

CONCEPTOS	2018	2017
Otras deudas	23.482.936,01	4.521.727,75
<b>TOTAL</b>	<b>23.482.936,01</b>	<b>4.521.727,75</b>

(Datos en euros)

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

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

No hay información relacionada con la Cuenta de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios 2018 y 2017.

## 17. PLANES DE PENSIONES Y OTRAS PRESTACIONES

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

El importe registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio 2018 correspondiente al gasto por planes de aportación definida ha ascendido a 223.679,13 euros (236.832,79 euros en 2017).

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

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

### a) Importes reconocidos en balance

El valor de los derechos de reembolso, así como el valor actual de la obligación derivada de los planes de prestación definida al 31 de diciembre de 2018, se encuentran contabilizados en el activo (contratos de seguros vinculados a pensiones) y en el pasivo (fondos para pensiones y obligaciones similares), respectivamente, por un importe de 2.109.405,27 euros (2.247.097,81 euros a 31 de diciembre de 2017).

### b) Hipótesis

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

## 18. RESTO DE ACTIVOS Y PASIVOS

### 18.1 Periodificaciones.

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

CONCEPTOS	2018		2017	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Comisiones	182.407,50	7.398.411,17	0,00	9.229.186,65
Otros gastos/productos devengados no vencidos	280.254,72	2.603.833,27	66.299,79	3.275.758,12
<b>TOTAL</b>	<b>462.662,22</b>	<b>10.002.244,44</b>	<b>66.299,79</b>	<b>12.504.944,77</b>

(Datos en euros)

A 31 de diciembre de 2018 y de 2017, el saldo de "Comisiones" de activo corresponde fundamentalmente a las comisiones de sub-depositaria y de llevanza del libro de accionistas del mes de diciembre, pendientes de cobro por parte de la Sociedad. A 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, el saldo de "Comisiones" de pasivo corresponde a comisiones devengadas y no pagadas a la red comercial por diversos conceptos.

## 18.2 Otros.

El detalle de otras partidas, incluidas en el activo y pasivo del balance de situación, a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

CONCEPTOS	2018		2017	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Administraciones públicas	0,00	786.253,87	0,00	748.265,43
Fianzas	64.900,16	0,00	64.900,16	0,00
Otros	8.461,24	109.262,12	9.984,11	14.122,07
<b>TOTAL</b>	<b>73.361,40</b>	<b>895.515,99</b>	<b>74.884,27</b>	<b>762.387,50</b>

(Datos en euros)

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

## 19. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

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

### Ejercicio 2018

PARTIDAS	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Provisión garantías	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisiones otros riesgos	4.351.807,79	14.613,22	260.182,10	4.106.238,91
Fondos para pensiones y obligaciones similares	2.898.075,77	123.299,35	489.490,43	2.531.884,69
<b>TOTALES</b>	<b>7.249.883,56</b>	<b>137.912,57</b>	<b>749.672,53</b>	<b>6.638.123,60</b>

(Datos en euros)

### Ejercicio 2017

PARTIDAS	Saldo Inicial	Entradas	Salidas	Saldo Final
Provisión garantías	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisiones otros riesgos	4.404.057,36	17.733,98	69.983,55	4.351.807,79
Fondos para pensiones y obligaciones similares	2.882.656,13	179.747,87	164.328,23	2.898.075,77
<b>TOTALES</b>	<b>7.286.713,49</b>	<b>197.481,85</b>	<b>234.311,78</b>	<b>7.249.883,56</b>

(Datos en euros)

### Fondos para pensiones y obligaciones similares

Incluye principalmente los planes de prestación definida que se encuentran exteriorizados, detallados en la nota 17 de la Memoria, por importe de 2.109.405,27 euros (2.247.097,81 euros a 31 de diciembre de 2017).

### Provisión por garantías

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



### Provisiones otros riesgos

A 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios esta partida incluye, principalmente:

- Plan de incentivos a medio plazo detallados en la norma de valoración “Gastos de personal” por importe de 46.533 euros (183.142 euros a 31 de diciembre de 2017).
- Premio de permanencia detallado en la norma de valoración “Gastos de personal” por importe de 345.753,81 euros (401.353,76 euros a 31 de diciembre de 2017).
- Provisiones destinadas a cubrir riesgos con la red de distribución (representantes), en base a la experiencia histórica de la Sociedad, y a cobertura de otros riesgos de la Sociedad.

Se incluyen adicionalmente 164.722,85 euros (168.105,05 euros en 2017) que corresponden a una provisión dotada relativa al seguro de vida con cobertura de fallecimiento entre los 65 y 77 años detallado en la norma de valoración “Gastos de personal”.

### Activos y pasivos contingentes

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

## **20. OTRAS RETRIBUCIONES A LARGO PLAZO Y PAGOS BASADOS EN ACCIONES**

El Consejo de Administración aprobó en 2016 un plan de incentivos a medio plazo valorado y reconocido en la cuenta de pérdidas, tal y como se describe en la norma de valoración “Gastos de personal”.

Los gastos de personal derivados del plan se han registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias. En el ejercicio 2018 se ha revertido parcialmente la provisión dotada por importe de 136.609 euros (en 2017 se registró un gasto por importe de 183.142 euros en 2017), siendo la contrapartida una cuenta de pasivo, cuyo importe asciende a 46.533 euros (183.142 euros en 2017).

El número de acciones de referencia tenidas en cuenta a efectos de la retribución ha ascendido en 2018 a 11.264 (66.500 en 2017).

## **21. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO Y CUENTAS DE ORDEN**

### 21.1. Cuentas de riesgo y compromiso.

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

Cuentas de riesgo y compromiso	2018	2017
<b>Avales y garantías concedidas</b>	<b>48.915.009,84</b>	<b>115.501.075,87</b>
Otras garantías otorgadas	48.915.009,84	115.501.075,87
<b>Compromisos de compras de valores a plazo</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Compromisos de ventas de valores a plazo</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Totales</b>	<b>48.915.009,84</b>	<b>115.501.075,87</b>

(Datos en euros)

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

Otras garantías otorgadas	2018	2017
Avales y garantías concedidas a fondos de inversión	48.347.009,84	115.133.075,87
Resto avales y garantías concedidas	568.000,00	368.000,00
<b>Totales</b>	<b>48.915.009,84</b>	<b>115.501.075,87</b>

(Datos en euros)

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

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

FONDOS DE INVERSIÓN	2018			2017		
	Participaciones Garantizadas	Valor Teórico a 31/12/18 (euros)	Importe Total (euros)	Participaciones Garantizadas	Valor Teórico a 31/12/17 (euros)	Importe Total (euros)
Mapfre Puente Garantía 12 F.I. (anterior Fondmapfre Garantizado 907 F.I.)	0,00	0,00	0,00	1.969.177,79	15,47	30.472.202,26
Mapfre Puente Garantía 4 (anterior Fondmapfre Garantizado 911 F.I.)	5.908.918,06	8,18	48.347.009,84	6.136.251,75	8,20	50.504.996,89
Mapfre Puente Garantía 7 F.I. (anterior Fondmapfre Garantizado 904 F.I.)	0,00	0,00	0,00	4.325.654,29	7,89	34.155.876,71
<b>Totales</b>	<b>5.908.918,06</b>	<b>—</b>	<b>48.347.009,84</b>	<b>12.431.083,83</b>	<b>—</b>	<b>115.133.075,86</b>

(Datos en euros)

## 21.2. Otras cuentas de orden.

a) Desglose de los títulos depositados en la Sociedad:

CONCEPTOS	2018	2017
Acciones	1.473.682.014,38	1.806.381.754,18
Derivados	1.883.245,50	10.698.443,22
Llevanza anotaciones en cuenta	1.924.340.710,60	1.846.913.132,92
<b>TOTALES</b>	<b>3.399.905.970,48</b>	<b>3.663.993.330,32</b>

(Datos en euros)

b) No ha habido carteras gestionadas por la Sociedad durante el presente ejercicio, a diferencia del ejercicio anterior que hubo 32.

El volumen y destino de las inversiones correspondientes a 31 de diciembre de los dos últimos ejercicios, es por tanto el siguiente:

CONCEPTOS	2018	2017
Acciones	0,00	12.783.800.888,31
Titulos de renta fija	0,00	18.665.838.263,38
<b>TOTALES</b>	<b>0,00</b>	<b>31.449.639.151,69</b>

(Datos en euros)

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

CONCEPTOS	2018	2017
Títulos de renta fija por cuenta propia	74.273.410,82	106.092.297,89
Títulos de renta fija por cuenta de terceros	31.053.002.379,06	31.620.554.020,00
Títulos de renta variable por cuenta propia	10.939.343,45	0,00
Títulos de renta variable por cuenta terceros	5.905.345.553,65	4.441.675.465,04
<b>TOTALES</b>	<b>37.043.560.686,98</b>	<b>36.168.321.782,93</b>

(Datos en euros)

Los títulos nacionales y extranjeros, así como las participaciones se encuentran depositados en BNP Paribas, Banco Inversis y Allfunds Bank.

## 22. INGRESOS Y GASTOS

### 22.1. Comisiones percibidas.

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

CONCEPTOS	2018	2017
Tramitación y ejecución órdenes	54.648,85	40.999,39
Comercialización IIC y Fondos Pensiones	37.832.392,82	48.406.087,94
Depósito, anotación valores y Administración	9.557.554,48	9.865.453,39
Gestión de carteras	0,00	31.543.015,48
Otras comisiones	404.867,50	497.507,30
<b>TOTAL</b>	<b>47.849.463,65</b>	<b>90.353.063,50</b>

(Datos en euros)

### 22.2. Comisiones pagadas.

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

CONCEPTOS	2018	2017
Operaciones con valores	79.383,24	32.560,38
Comisiones satisfechas a mercados y sistemas	914.303,89	778.895,42
Comisiones cedidas a representantes	27.862.004,79	38.603.663,72
Otras comisiones	6.784,58	33.738,33
<b>TOTAL</b>	<b>28.862.476,50</b>	<b>39.448.857,85</b>

(Datos en euros)

### 22.3. Gastos de personal.

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

CONCEPTOS	2018	2017
Sueldos y salarios	3.652.050,39	4.625.714,96
Cuotas a la seguridad social	762.018,87	832.453,95
Aportaciones a fondos de pensiones	223.679,13	236.832,79
Indemnizaciones	2.000.159,86	0,00
Otros gastos de personal	348.452,40	775.557,03
<b>TOTAL</b>	<b>6.986.360,65</b>	<b>6.470.558,73</b>

(Datos en euros)



## 22.4. Empleados

En los siguientes cuadros se detalla el número medio y el número final de empleados en los dos últimos ejercicios clasificados por categorías y sexo.

### Número medio de empleados

CONCEPTO	2018		2017	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	1	0	2	1
Altos cargos de dirección	0	0	0	0
Dirección	12	4	11	4
Técnicos	22	17	28	17
Administrativos	3	6	3	8
<b>TOTAL NÚMERO MEDIO DE EMPLEADOS</b>	<b>38</b>	<b>27</b>	<b>44</b>	<b>30</b>

### Número de empleados al final del ejercicio:

CONCEPTO	2018		2017	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	1	0	2	1
Altos cargos de dirección	0	0	0	0
Dirección	12	5	12	4
Técnicos	22	18	27	19
Administrativos	2	4	3	8
<b>TOTAL NÚMERO DE EMPLEADOS</b>	<b>37</b>	<b>27</b>	<b>44</b>	<b>32</b>

Al cierre del ejercicio 2018 había una persona empleada en MAPFRE Inversión con discapacidad.

CONCEPTO	2018	2017
Dirección	0	0
Técnicos	1	1
Administrativos	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

## 22.5. Gastos generales.

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

CONCEPTOS	2018	2017
Alquiler de inmuebles	595.558,80	621.328,12
Comunicaciones	434.422,28	820.574,67
Sistemas informáticos	244.537,07	777.706,89
Publicidad y propaganda	1.787.499,89	1.313.954,06
Servicios de profesionales independientes	63.486,50	47.753,63
Contribuciones e impuestos	-100.561,92	-360.723,52
Otros gastos	3.021.832,51	1.847.130,65
<b>TOTAL</b>	<b>6.046.775,13</b>	<b>5.067.724,50</b>

(Datos en euros)

### 23. SITUACIÓN FISCAL

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

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

Concepto	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos imputados directamente a patrimonio	
	2018	2017	2018	2017
<b>Saldo de ingresos y gastos del ejercicio</b>	57.348.968,71	39.627.942,39	---	---
Concepto	Aumentos/ Disminuciones		Aumentos/ Disminuciones	
	2018	2017	2018	2017
Impuesto sobre sociedades	3.289.339,58	10.513.784,72	---	---
Diferencias permanentes positivas	1.002.090,28	4.921,89	---	---
Diferencias permanentes negativas	-48.357.423,57	-7.990.657,00	---	---
Diferencias temporarias:				
- con origen en el ejercicio	251.262,95	259.898,19	---	---
- con origen en ejercicios anteriores	-168.151,51	-116.360,12	-144.056,43	-7.640,79
Compensación bases imponibles	---	---	---	---
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>13.366.086,44</b>	<b>42.299.530,07</b>	<b>-144.056,43</b>	<b>---</b>

(Datos en euros)

El importe de los aumentos por diferencias permanentes positivas en el ejercicio 2018 es de 1.002.090,28 euros, y corresponden básicamente a Indemnizaciones por cese no deducibles (1.000.000 euros) y a Sanciones administrativas, recargos de apremio o recargos por presentación fuera de plazo de declaraciones (2.090,28 euros).

El importe de las disminuciones por diferencias permanentes en el ejercicio 2018 es de 48.357.423,57 euros, y corresponde a la exención de los dividendos percibidos de MAPFRE Vida Pensiones EGFP y MAPFRE Asset Management, SGIIC.

El importe de las disminuciones por diferencias permanentes en el ejercicio 2017 es de 7.990.657 euros, y corresponde a la exención de los dividendos percibidos de Mapfre Vida Pensiones EGFP y MAPFRE Asset Management, SGIIC.

El importe de los aumentos por diferencias temporarias con origen en el ejercicio 2018 es de 251.262,95 euros, y se corresponden básicamente con gastos por compromisos por pensiones, provisión por insolvencias y otras provisiones dotadas en el ejercicio que no son fiscalmente deducibles.

El importe de los aumentos por diferencias temporarias con origen en el ejercicio 2017 es de 259.898,19 euros, y se corresponden básicamente con gastos por compromisos por pensiones, provisión por insolvencias y otras provisiones dotadas en el ejercicio que no son fiscalmente deducibles.

En 2018 el importe de las disminuciones por diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores asciende a 312.207,94 euros, y se corresponden básicamente con la recuperación de provisiones no deducibles en ejercicios anteriores, y con la

recuperación de los ajustes realizados en los años 2013 y 2014 por la limitación a la deducibilidad de la amortización contable introducida por la Ley 16/12, de 27 de diciembre.

En 2017 el importe de las disminuciones por diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores asciende a 124.000,91 euros, y se corresponden básicamente con la recuperación de provisiones no deducibles en ejercicios anteriores, y con la recuperación de los ajustes realizados en los años 2013 y 2014 por la limitación a la deducibilidad de la amortización contable introducida por la Ley 16/12, de 27 de diciembre.

A continuación se detallan, para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017, los principales componentes del gasto por impuesto sobre beneficios de operaciones continuadas y la conciliación entre el gasto por Impuesto sobre beneficios y el producto de multiplicar el resultado contable por el tipo impositivo aplicable.

Concepto	Importe	
	2018	2017
<b>Gasto por impuesto</b>		
Resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	60.638.308,29	50.042.287,61
25% del resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	15.159.577,07	12.510.571,90
Efecto fiscal de las diferencias permanentes	-11.838.833,32	-1.996.433,78
Reparto Grupo Fiscal reducción reserva capitalización	0,00	0,00
Incentivos fiscales del ejercicio	-353,40	-353,40
Deducción por doble imposición interna. Dividendos sociedades participadas	0,00	0,00
Reparto Grupo Fiscal reducción reserva de capitalización	0,00	0,00
<u>Total gasto por impuesto corriente con origen en el ejercicio</u>	<u>3.320.390,35</u>	<u>10.513.784,72</u>
Gasto por impuesto corriente con origen en ejercicios anteriores	-31.050,77	-99.439,50
Ajustes por efecto cambio del tipo impositivo	0,00	0,00
<b>Gasto por impuesto de operaciones continuadas</b>	<b>3.289.339,58</b>	<b>10.414.345,22</b>
<b>Impuesto sobre beneficios a pagar</b>	<b>3.289.339,58</b>	<b>10.414.345,22</b>
Retenciones y pagos a cuenta	-2.952.857,91	-5.382.094,03
Diferencias Temporarias	-15.236,25	33.974,32
Créditos e incentivos fiscales aplicadas registrados en ejercicios anteriores	31.050,77	99.439,50
Impuesto sobre beneficios operaciones interrumpidas	0,00	0,00
Otros	0,00	0,00
<b>Impuesto sobre beneficios a pagar neto</b>	<b>352.296,19</b>	<b>5.165.665,01</b>

(Datos en euros)

El tipo impositivo aplicable en los ejercicios 2018 y 2017 ha sido del 25 por 100.

En los cuadros siguientes se desglosa el detalle de movimientos para los ejercicios 2018 y 2017 del epígrafe de activos por impuestos diferidos, diferenciando el importe de los mismos relativos a partidas cargadas o abonadas directamente contra el patrimonio neto, en cada uno de los dos ejercicios.



### Ejercicio 2018

Concepto	Saldo inicial	Ajustes	Saldo inicial ajustado	Procedentes de		Bajas	Saldo final
				Resultados	Patrimonio		
Compromisos pensiones	679.980,77	-166.196,68	513.784,09	37.606,75	0,00	0,00	551.390,84
Provisiones	1.545.004,49	-296.739,00	1.248.265,49	25.208,99	0,00	76.284,97	1.197.189,51
30% amortización elementos inmovilizado	15.691,13	-3.322,00	12.369,13	0,00	0,00	1.767,02	10.602,11
Ajustes por valoración	201.679,88	0,00	201.679,88	442.680,60	0,00	0,00	644.360,48
Seguro 77	8.549,56	0,00	8.549,56	595,05	0,00	1.709,91	7.434,70
<b>Total</b>	<b>2.450.905,83</b>	<b>-466.257,68</b>	<b>1.984.648,15</b>	<b>506.091,39</b>	<b>0,00</b>	<b>79.761,90</b>	<b>2.410.977,64</b>

(Datos en euros)

### Ejercicio 2017

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Compromisos pensiones	621.124,83	58.855,94	0,00	0,00	679.980,77
Provisiones	1.568.119,09	6.118,61	0,00	29.233,21	1.545.004,49
30% amortización elementos inmovilizado	17.458,15	0,00	0,00	1.767,02	15.691,13
Ajustes por valoración	26.100,69	201.262,23	0,00	25.683,04	201.679,88
Ajuste IS 2016	0,00	0,00	0,00	65.562,42	-65.562,42
Seguro 77	0,00	8.549,56	0,00	0,00	8.549,56
Ajuste I Sociedades 28%	-1.726,08	0,00	0,00	0,00	-1.726,08
Ajuste I Sociedades 25%	-359.938,54	0,00	0,00	0,00	-359.938,54
<b>Total</b>	<b>1.871.138,14</b>	<b>274.786,34</b>	<b>0,00</b>	<b>122.245,69</b>	<b>2.023.678,79</b>

(Datos en euros)

El saldo inicial ajustado del ejercicio 2018 muestra la aplicación de los ajustes del Grupo consolidado y las compensaciones de ajuste de tipo impositivo, que se han ido realizando a lo largo de los dos últimos ejercicios.

Se desglosa a continuación el detalle de movimientos para los ejercicios 2018 y 2017 del epígrafe de pasivos por impuestos diferidos, diferenciando el importe de los mismos relativos a partidas cargadas y abonadas directamente como patrimonio neto

### Ejercicio 2018

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Ajuste Provisión depreciación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes por valoración	2.305.942,87	0,00	0,00	1.471.931,19	834.011,68
<b>Total</b>	<b>2.305.942,87</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.471.931,19</b>	<b>834.011,68</b>

(Datos en euros)

### Ejercicio 2017

Concepto	Saldo inicial	Procedentes de		Bajas	Saldo final
		Resultados	Patrimonio		
Ajuste Provisión depreciación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes por valoración	2.279.542,66	199.276,02	0,00	172.875,81	2.305.942,87
<b>Total</b>	<b>2.279.542,66</b>	<b>199.276,02</b>	<b>0,00</b>	<b>172.875,81</b>	<b>2.305.942,87</b>

(Datos en euros)

El detalle de los incentivos fiscales de la Sociedad para los ejercicios 2018 y 2017, es el siguiente:

Modalidad	Importe aplicado en el ejercicio		Importe pendiente de aplicación	
	2018	2017	2018	2017
Doble imposición interna	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión por medidas temporales	353,40	353,40	0,00	0,00
Donaciones a fundaciones	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>353,40</b>	<b>353,40</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(Datos en euros)

En los dos últimos ejercicios no se han producido eliminaciones significativas de consolidación fiscal por diferencias permanentes ni temporarias.

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

Con fecha 17 de febrero de 2012, se iniciaron actuaciones inspectoras respecto del Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal 9/85 por los ejercicios 2007 a 2009, que afectaron a MAPFRE S.A., como entidad dominante, y que no afectaron a la entidad (MAPFRE Inversión SV, SA), como sociedad dominada. A la fecha de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2018, las liquidaciones derivadas de las actas incoadas al Grupo Fiscal 9/85 se encuentran recurridas ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, no afectando a MAPFRE Inversión SV, SA.

Con fecha 4 de diciembre de 2017 se notificó a MAPFRE S.A, en su condición de sociedad dominante del Grupo de consolidación fiscal nº 9/85, inicio de actuaciones inspectoras del Impuesto sobre Sociedades ejercicios 2013 a 2016.

Con fecha 4 de diciembre de 2017 se notificó a MAPFRE S.A, en su calidad de representante del Grupo IVA nº 87/10, inicio de actuaciones de comprobación del Impuesto sobre el Valor Añadido por los ejercicios 2014 a 2016.

Por tanto, a 31 de diciembre de 2018, la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a que está sometida por los ejercicios 2015 a 2018, así como el Impuesto sobre Sociedades desde el ejercicio 2013. En opinión de los asesores de la Sociedad, la posibilidad de que puedan producirse pasivos fiscales que afecten de forma significativa a la posición financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, es remota.

Desde el ejercicio 2014, y a efectos del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Sociedad forma parte del Grupo de entidades de IVA nº87/10 constituido por MAPFRE S.A. como sociedad dominante y aquellas de sus sociedades dominadas que en su día acordaron integrarse en el citado Grupo.

## **24. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

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

Gastos e ingresos	MAPFRE ASSET MANAGEMENT		MAPFRE VIDA PENSIONES		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>GASTOS</b>								
1) Gastos financieros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2) Operaciones de intermediación	0,00	0,00	0,00	0,00	12.252.124,99	12.063.943,67	12.252.124,99	12.063.943,67
3) Arrendamientos	0,00	0,00	0,00	0,00	595.558,80	621.328,12	595.558,80	621.328,12
4) Recepción de servicios	334.342,72	153.174,24	301.974,82	257.968,54	2.103.683,05	10.903.042,43	2.740.000,59	11.314.185,21
<b>INGRESOS</b>								
5) Ingresos financieros y dividendos	26.958.035,00	6.030.713,00	21.399.388,57	1.959.944,00	0,00	0,00	48.357.423,57	7.990.657,00
6) Comisiones comercialización, intermediación, suscripción/feebolso/participaciones F.I. y F.P.	20.310.796,75	30.330.664,58	15.660.439,26	16.604.232,76	0,00	0,00	35.971.236,01	46.934.897,34
7) Prestación de servicios	1.801,10	186.107,69	5.442,64	309.256,56	5.755.820,98	46.946.313,16	5.763.064,72	47.441.677,41
8) Beneficios por baja o enajenación de activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(Datos en euros)

Otras transacciones	MAPFRE ASSET MANAGEMENT		MAPFRE VIDA PENSIONES		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
1) Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2) Dividendos recibidos	26.958.035,00	6.030.713,00	21.399.388,57	1.959.944,00	0,00	0,00	48.357.423,57	7.990.657,00
2) Dividendos y otros beneficios distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00	54.100.000,00	27.500.000,00	54.100.000,00	27.500.000,00
4) Compra de valores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.502.137.993,86	0,00	4.502.137.993,86
5) Venta de valores/cesiones temporales de activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11.969.040.632,07	0,00	11.969.040.632,07

(Datos en euros)

Saldos Activos, Pasivos y Cuentas de Orden	MAPFRE ASSET MANAGEMENT		MAPFRE VIDA PENSIONES		OTRAS EMPRESAS GRUPO		TOTAL	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>Activos</b>								
1) Deudas por prestación de servicios	1.655.682,13	3.066.007,95	1.252.446,81	1.552.900,07	1.344.995,92	7.361.017,50	4.253.124,86	11.979.925,52
2) Contratos de seguros vinculados a pensiones	0,00	0,00	0,00	0,00	2.109.405,27	2.247.097,81	2.109.405,27	2.247.097,81
3) Otros Saldos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pasivos</b>								
1) Deudas por servicios recibidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.927.081,70	0,00	1.927.081,70
2) Cesión temporal de activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3) Impuesto sobre beneficios	0,00	0,00	0,00	0,00	352.296,19	5.165.665,01	352.296,19	5.165.665,01
4) Otros Saldos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Cuentas de orden</b>								
1) Carteras gestionadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.449.639.151,69	0,00	31.449.639.151,69
2) Depósitos de títulos	10.432.583,35	13.536.042,23	39.550.222,25	55.210.657,68	3.243.304.526,30	3.409.376.716,95	3.293.287.331,90	3.478.123.416,86
3) Otras cuentas de orden (Deposito títulos en poder de otras entidades)	5.069.657,35	5.175.841,01	9.029.952,43	5.162.416,03	30.664.128.382,24	30.593.818.622,92	30.678.227.992,02	30.604.156.879,96
4) Otras (Órdenes de clientes pendientes de liquidar)	0,00	0,00	0,00	0,00	3.401.132,25	0,00	3.401.132,25	0,00

(Datos en euros)

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

Toda la información que se presenta a continuación, relativa a la retribución del órgano de administración, deberá ser actualizada conforme a lo indicado por el Área de recursos humanos.

En el cuadro siguiente se detalla la retribución devengada de los dos últimos ejercicios del personal clave de la Dirección, entendiéndose como tal los miembros del Consejo de Administración:

CONCEPTO	IMPORTE 2018	IMPORTE 2017
Retribuciones a corto plazo		
Sueldos	436.549,19	635.164,22
Asignaciones fijas	50.000,00	6.221,46
Seguros de vida	15.512,18	12.038,15
Otros conceptos	31.433,53	24.305,58
<b>TOTAL</b>	<b>533.494,90</b>	<b>677.729,41</b>

La retribución básica de los consejeros externos consiste en una asignación fija anual por la pertenencia al Consejo de Administración que asciende a 25.000 euros.

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

Dentro del epígrafe de sueldos se incluyen retribuciones variables devengadas por importe de 113.343,83 euros de los cuales 77.012,71 euros corresponden a efectivo y 36.331,13 euros a acciones

Los consejeros ejecutivos perciben las retribuciones establecidas en sus contratos, que incluyen sueldo fijo, incentivos de cuantía variable vinculados a los resultados, seguros de vida e invalidez, y otras compensaciones establecidas con carácter general para el personal de la Entidad; además existen complementos de pensiones para caso de jubilación, exteriorizados a través de un seguro de vida, todo ello dentro de la política retributiva establecida por el Grupo para sus Altos Directivos, sean o no consejeros. Como aportación a planes de aportación definida se han registrado como gasto en los ejercicios 2018 y 2017 104.738 y 120.396,11 de euros, respectivamente. Los consejeros ejecutivos no perciben, en cambio, las retribuciones establecidas para los consejeros externos.

Adicionalmente, se han devengado otras remuneraciones que corresponden a conceptos no recurrentes por importe de 2 millones de euros.

Además, con respecto al plan de incentivos a medio plazo, se ha dotado una provisión por importe de 24.478 euros en efectivo y 22.055 euros en acciones que se liquidara en función del cumplimiento de los objetivos y en el plazo establecido en el plan.

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

## 25. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

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

## 26. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

Se detalla a continuación las características de los pagos realizados a los proveedores en 2018 y 2017:

Concepto	2018	2017
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	20	17
Ratio de operaciones pagadas	19	16
Ratio de operaciones pendientes de pago	27	48
		Importe (euros)
Total pagos realizados	20.441.596,96	22.704.285,87
Total pagos pendientes	1.132.948,79	519.813,61

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

**27. OTRA INFORMACIÓN**

Las retribuciones devengadas a favor de los auditores externos, KPMG Auditores, S.L, se muestran en el siguiente detalle y se consideran que no comprometen su independencia.

CONCEPTO	2018	2017
Servicios de auditoría	29.769,00	34.384,00
Otros servicios de verificación	18.486,00	37.986,00
Servicios fiscales	0,00	0,00
Otros servicios complementarios	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>48.255,00</b>	<b>72.370,00</b>

Datos en euros

Otros servicios de verificación incluyen servicios prestados por KPMG Auditores, S.L. a la Sociedad durante el ejercicio 2018 y 2017, relacionados con el Informe de Protección de Activos de Clientes ("IPAC").

**28. HECHOS POSTERIORES ALCIERRE**

No se han producido hechos significativos posteriores al cierre del ejercicio 2018.

Las Cuentas Anuales de la Sociedad MAPFRE Inversión, Sociedad de Valores, S.A. contenidas en las páginas 2 a 51 precedentes, firmadas todas ellas por el Secretario y visadas por el Presidente del Consejo, han sido formuladas por el Consejo de Administración en su reunión del día 12 de febrero de 2019.



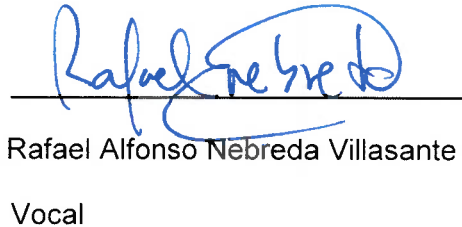
José Luis Jiménez Guajardo-Fajardo

Presidente



Miguel Ángel Segura Mejías

Vocal



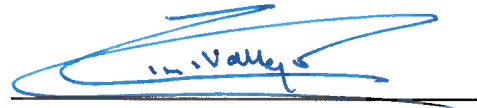
Rafael Alfonso Nebreda Villasante

Vocal




Jesús Miguel López Zaballos

Vocal



José Manuel Vallejo Manchado



Jaime Álvarez de las Asturias Bohorques

Secretario

**INFORME DE GESTIÓN**

**EJERCICIO 2018**

**A. INTRODUCCIÓN**

En el 2018 el crecimiento de la economía ha seguido cerca de sus máximos de después de la crisis en casi todas las áreas del globo, sin embargo, los mercados financieros se han comportado con mucho pesimismo. Esto se debe, en parte, a que los datos económicos publicados durante el año han resultado consistentemente peores de lo previsto, en concreto hasta niveles muy extremos en Europa. Esta tendencia se inició en primavera y, tras una breve recuperación en verano, volvió a intensificarse en el trimestre final del año.

A ello se añadieron dificultades políticas. En concreto, por un lado, la tensión comercial entre EEUU y China alcanzó cotas muy elevadas. En el mismo sentido, en primavera, en Italia se formó un gobierno de coalición entre partidos aparentemente opuestos, cuyo principal nexo común 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 conjunto, por tanto, vemos un panorama de freno en la expansión económica, numerosas tensiones políticas y, en gran parte como consecuencia de estas últimas, un precio del crudo extremadamente volátil. Así, los mercados han mostrado mucha desconfianza traducida en caídas generalizadas en las bolsas y compras de los bonos más seguros.

A lo largo del presente informe se detallan las magnitudes básicas de la entidad afectada por este entorno.

**B. MAGNITUDES BÁSICAS**

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

**B.1 Cuenta de resultados**

Concepto	Año 2018	Año 2017
Intereses y rendimientos asimilados	2.419	1.694
Comisiones percibidas	47.849	90.353
Intereses y cargas asimiladas	254	231
Comisiones satisfechas	28.862	39.449
Beneficio antes de impuestos	60.638	50.042
Beneficio después de impuestos	57.349	39.628

(Importes en miles de euros)

## B.2 Balance

Concepto	Año 2018	Año 2017
Activos financieros disponibles para la venta	119.228	158.564
Inversiones crediticias	68.760	55.810
Participaciones	16.489	16.489
Activos financieros fiscales	2.468	2.158
Fondos propios	165.275	194.671
Ajustes por valoración	569	6.313
Deudas con Intermediarios financieros	2.649	2.719
Provisiones	6.638	7.250
Pasivos fiscales	1.186	7.472

(Importes en miles de euros)

## B.3 Cuentas de orden

Concepto	Año 2018	Año 2017
Depósitos de títulos	3.399.906	3.663.993
Carteras gestionadas	0	31.449.639
Otras cuentas de orden	37.044.776	36.169.537

(Importes en miles de euros)

## C. PRINCIPALES ACTIVIDADES

En el ejercicio 2018, se han ejecutado tres procesos de fusión:

FONDMAPFRE RENTA CORTO F.I absorbió a FONDMAPFRE RENDIMIENTO I, F.I. y a MAPFRE PUENTE GARANTÍA 7, F.I.

FONDMAPFRE BOLSA MIXTO, F.I. (anteriormente FONDMAPFRE BOLSA, F.I.) absorbió a FONDMAPFRE DIVERSIFICACIÓN, F.I.

FONDMAPFRE RENTA CORTO F.I absorbió a FONDMAPFRE RENDIMIENTO II, F.I. y a MAPFRE PUENTE GARANTÍA 12, F.I.

Además, se modificó la política de inversión y el nombre de FONDMAPFRE DIVIDENDO, F.I., actualmente denominado FONDMAPFRE BOLSA EUROPA, F.I.

### Sociedades filiales y participadas

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

MAPFRE Asset Management, S.G.I.I.C, S.A., ha obtenido un resultado neto en el ejercicio 2018 de 31.114 miles de euros (7.681 miles de euros en 2017), y MAPFRE Vida Pensiones E.G.F.P., S.A., de 1.426 miles de euros (1.402 miles de euros en 2017).

## D. CUESTIONES MEDIOAMBIENTALES Y SOCIALES

### D.1. Personal

La plantilla de personas que prestan sus servicios a la entidad al cierre de los dos últimos ejercicios, mantiene la siguiente estructura por categorías profesionales y sexos:

CONCEPTO	2018		2017	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Consejeros	1	0	2	1
Altos cargos de dirección	0	0	0	0
Dirección	12	5	12	4
Técnicos	22	18	27	19
Administrativos	2	4	3	8
<b>TOTAL NÚMERO DE EMPLEADOS</b>	<b>37</b>	<b>27</b>	<b>44</b>	<b>32</b>

Entre los objetivos para la plantilla se encuentran el desarrollo profesional de los empleados y potenciar su empleabilidad y bienestar a través del desarrollo de sus capacidades y habilidades. Todo ello en un ambiente de compromiso y respeto mutuo, libre de ofensas, intimidación, acoso o discriminación, con un entorno de trabajo que garantiza la seguridad y la estabilidad en el empleo.

Para ello se cuenta con un Código de Ética y Conducta, inspirado en los Principios Institucionales y Empresariales, y que tiene por objeto reflejar los valores corporativos y los principios básicos que deben guiar la actuación de la compañía y de las personas que la integran.

La Política de Respeto a las Personas, manifiesta expresamente que el respeto hacia los demás debe ser un elemento básico de la conducta de los empleados. Por ello, se rechaza cualquier manifestación de acoso en el trabajo, así como cualquier comportamiento violento u ofensivo hacia los derechos y dignidad de las personas, toda vez que estas situaciones contaminan el entorno laboral, tienen efectos negativos sobre la salud, el bienestar, la confianza, la dignidad y el rendimiento de las personas que lo padecen.

Se fomenta la contratación fija frente a la temporal, buscando entornos estables y una relación laboral de continuidad. El porcentaje de plantilla fija de la Sociedad en el año 2018 ha sido del 93,8 por 100 (97,4 por 100 en 2017).

Durante el ejercicio se ha continuado con el desarrollo del Programa Global de Discapacidad, contando a cierre de los dos últimos ejercicios con una persona discapacitada en la plantilla.

La Política de Promoción, Selección y Movilidad apuesta por fomentar las oportunidades de desarrollo profesional de los empleados a través de programas y planes de desarrollo, itinerarios formativos y movilidad entre áreas y países, a fin de incrementar su empleabilidad, su satisfacción profesional y su compromiso con la empresa.

Para la selección de personas existe un procedimiento global que garantiza la objetividad, el máximo rigor y la no discriminación en todos los procesos. Las pruebas de selección que se utilizan son homogéneas en todo el mundo, con el fin de incorporar a cada puesto el candidato con el perfil más adecuado. El número de procesos de selección realizados durante el año 2018 ha sido de siete (nueve procesos en 2017).

Por otro lado, en el año 2018 se han invertido 48.959,49 euros en formación de la plantilla (126.518 euros en 2017).

La política retributiva se basa en el puesto de trabajo que ocupa cada empleado; es competitiva con respecto al mercado; garantiza la equidad interna; es flexible y adaptable a los distintos colectivos y circunstancias del mercado; y está alineada con la estrategia.

Por otro lado, la Política de Salud y Bienestar y Prevención de Riesgos Laborales establece que la salud, la seguridad y el bienestar de los trabajadores son fundamentales tanto para los empleados como para sus familias, así como para la productividad, la competitividad y la sostenibilidad de la empresa. Dentro de las actuaciones al respecto, los empleados reciben todos los años información y formación en materia de salud y hábitos saludables.

## D.2. Medioambiente

Una de las actuaciones que permite a MAPFRE generar confianza en los grupos de interés es el compromiso con la sostenibilidad de los entornos en los que opera. Este compromiso supone uno de los grandes retos en el corto y medio plazo, ya que la resiliencia a largo plazo del Grupo vendrá condicionada, entre otras variables, por la estrategia adoptada para enfrentarse a los riesgos derivados del Cambio Climático.

Durante 2018, se ha continuado realizando actuaciones para dar cumplimiento a los compromisos asumidos en la Política Medioambiental, aprobada el 13 de diciembre de 2018, a la que se han incorporado compromisos adicionales relacionados con la integración de criterios medioambientales en los procesos de negocio.

En términos de Gestión Medioambiental, MAPFRE desarrolla actuaciones bajo las directrices definidas en el triple Sistema Integrado de Gestión Ambiental, Energético y de Huella de Carbono (en adelante SIGMAYE), modelo estratégico definido conforme a los estándares internacionales ISO 14001, ISO 50001 e ISO 14064.

El diseño transversal y el carácter global del SIGMAYE, permiten establecer objetivos tanto corporativos como específicos a nivel local, asegurando el cumplimiento de la legislación vigente de aplicación y aportando unos criterios mínimos de cumplimiento en países en los que la legislación está menos desarrollada.

En relación con la mitigación y adaptación al Cambio Climático, se ha continuado con la ejecución de las actuaciones definidas en el Plan Estratégico de Eficiencia Energética y Cambio Climático 2020, habiéndose asumido además retos y plazos más ambiciosos en materia de neutralidad en CO<sub>2</sub>. Las actuaciones del Grupo en esta materia han posibilitado que MAPFRE forme parte de la A-List de CDP (Driving Sustainable Economies).

Cabe resaltar que MAPFRE forma parte de un piloto del sector asegurador, promovido por UNEP-FI, que tiene como objetivo incorporar las recomendaciones de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). La inclusión de estas recomendaciones constituirán la palanca para integrar los parámetros climáticos en los análisis financieros, facilitando de esta manera, el dialogo entre las compañías y la banca, aseguradores e inversores.

Por otro lado, teniendo en cuenta las afecciones que el Cambio Climático provoca en la diversidad biológica de nuestro planeta, se continúan desarrollando actuaciones específicas de preservación, entre las que destaca la continuación del proyecto para la reforestación del Parque Nacional de Doñana a través de la iniciativa de WWF España “100 Empresas por los bosques”.

En términos de promoción de la responsabilidad medioambiental en la sociedad, destacar que la celebración del segundo día del voluntariado corporativo bajo el lema “Todos con el Medio Ambiente” en la que se llevaron a cabo tareas de reforestación de áreas degradadas, retirada de basuras en playas y ríos, y mejora y mantenimiento de sendas y parques, entre otras actividades, demostrando nuevamente el compromiso y la implicación de los empleados con esta materia.

Por último, la Campaña Global desarrollada para difundir los Objetivos de Desarrollo Sostenible entre los empleados del Grupo, ha estado reforzada por la difusión de las actuaciones medioambientales realizadas por la compañía y las buenas prácticas para los empleados, presentes en 13 de los 17 objetivos definidos en la Agenda 2030.

### D.3. Factores y riesgos ambientales, sociales y de gobierno

El Grupo asume el impacto que su actividad mercantil genera en el entorno y en la sociedad. Su modelo de actuación en responsabilidad social y su política en la materia, facilitan la integración en el negocio de los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (llamados aspectos ASG).

Un adecuado seguimiento de los aspectos ASG permite a la organización obtener información adicional sobre esos riesgos potenciales y entender mejor los movimientos y transformaciones sociales o expectativas de los stakeholders (inversores, clientes, reguladores, distribuidores, público en general, empleados, etc.).

La integración en la gestión de estos riesgos, junto con los riesgos propios, tradicionales de la actividad, permite desarrollar y promover negocios más responsables y sostenibles.

Existen dos políticas de aplicación en el Grupo en este ámbito:

- Política de Gestión de Riesgos con el objetivo de establecer las pautas generales, los principios básicos y el marco general de actuación en materia de gestión de riesgos; promover una sólida cultura y un sistema eficaz de gestión de riesgos; asegurar que el análisis de los posibles riesgos forme parte del proceso de toma de decisiones; y preservar la solvencia y fortaleza financiera del Grupo.
- La Política de la Función de Cumplimiento, que establece como objetivo principal, minimizar la probabilidad de que se materialice el riesgo legal y de incumplimiento, estableciendo para ello mecanismos de prevención y control eficaces, fomentando

A  
/

la formación del personal en la materia y promoviendo una cultura ética y de cumplimiento en toda la organización.

## E. OTRA INFORMACIÓN

### E.1. Riesgos financieros

#### Riesgos de mercado y de tipo de interés

Las fluctuaciones en los precios de mercados pueden reducir el valor o los ingresos de la cartera de inversiones, circunstancia que podría tener un efecto negativo en la situación financiera de la Sociedad.

La Sociedad mitiga su exposición a este tipo de riesgos mediante una política prudente de inversiones caracterizada por una elevada proporción de valores de renta fija de grado de inversión.

La mayor parte de las inversiones está representada por valores de renta fija, que suponen un 62,30 por 100 del total de la cartera de inversiones financieras en 2018 (66,90 por 100 en 2017).

Las inversiones en valores de renta variable y en fondos de inversión tienen un peso limitado en el balance, suponiendo aproximadamente un 37,70 por 100 de las inversiones financieras totales en 2018 (33,10 por 100 en 2017).

#### Riesgo de tipo de cambio

Las fluctuaciones en el valor del euro en relación con otras monedas podrían afectar en el futuro al valor del activo y del pasivo de la Sociedad y, por consiguiente, a su patrimonio neto, así como a los resultados operativos y al flujo de caja. Las diferencias de conversión registradas han supuesto el reconocimiento de 27.287,72 de euros en 2018 (-30.108,28 euros en 2017).

#### Riesgo de crédito

Los rendimientos de las inversiones son también sensibles a los cambios en las condiciones económicas generales, incluyendo las variaciones en la valoración crediticia general de los emisores de valores de deuda. La exposición al riesgo de crédito se mitiga mediante una política basada en la selección prudente de los emisores de valores y las contrapartes en base a su solvencia; buscando un elevado grado de correspondencia geográfica entre los emisores de los activos y los compromisos; el mantenimiento de un adecuado nivel de diversificación; y la obtención, en su caso, de garantías, colaterales y otras coberturas.

Las inversiones en renta fija y renta variable están sujetas a límites por emisor. La política establece límites de acuerdo al perfil de riesgo de la contraparte o del instrumento de inversión, así como límites de exposición en relación con el rating de la contraparte.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se gestiona principalmente manteniendo saldos en tesorería por importes suficientes para cubrir cualquier eventualidad derivada de las obligaciones frente a terceros. A 31 de diciembre de 2018 el saldo de tesorería asciende a 63.758.416,54 euros (42.596.154,87 euros en 2017) equivalente al 34,80 por 100 del total de inversiones y fondos líquidos (21,20 por 100 en 2017). Adicionalmente, la mayor parte de las inversiones en renta fija tienen grado de inversión y son negociables en mercados organizados, lo que otorga una gran capacidad de actuación ante potenciales tensiones de liquidez.

E.2. Acciones propias

Durante el ejercicio 2018 la Sociedad no ha realizado a cabo operaciones con acciones propias.

E.3. Investigación, Desarrollo e Innovación

Durante el ejercicio no se han llevado a cabo actividades significativas correspondientes a investigación, desarrollo e innovación.

E.4. Periodo medio de pago a proveedores

En la nota 26 de la memoria individual se ofrece información relativa al periodo medio de pago de proveedores.

**F. RESUMEN DE RECLAMACIONES Y QUEJAS TRAMITADAS POR LA DIRECCIÓN DE RECLAMACIONES DEL GRUPO MAPFRE**

En relación con la actividad de comercialización de fondos de inversión y de pensiones de la Sociedad, en 2018 se recibieron 19 reclamaciones de clientes de Instituciones de Inversión Colectiva y 18 quejas.

Todas las reclamaciones y quejas tuvieron su causa en la gestión y ejecución de órdenes.

Respecto de las reclamaciones, 6 resultaron favorables a los partícipes, 1 resultó parcialmente favorable, 11 fueron desfavorables y 1 está pendiente de resolución. En cuanto a las quejas, 12 resultaron favorables, 5 resultaron desfavorables y 1 resultó inadmitida por error, dado que la misma pertenecía a MAPFRE Vida.

Las reclamaciones y quejas fueron tramitadas directamente por MAPFRE Inversión y a través de la Dirección de Reclamaciones del Grupo MAPFRE, siguiendo los procedimientos habituales establecidos a tal efecto.

## G. ASPECTOS CORPORATIVOS

En las reuniones de la Junta General Extraordinaria de accionistas celebradas el 1 de enero y el 2 de febrero de 2018 se acordó nombrar como consejero a D. Jesús Miguel López Zaballos y cesar como consejero a D. Juan José Almazán Manzano.

Asimismo, en la Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 27 de abril de 2018 se acordó nombrar como consejero a D. Miguel Ángel Segura Mejías, así como prorrogar el nombramiento de la firma KPMG Auditores, S.L. como Auditores de Cuentas de la entidad para los ejercicios 2018, 2019 y 2020.

En la reunión del Consejo de Administración de 13 de febrero de 2018 se acordó nombrar a D. Miguel Ángel Segura Mejías como Director General de la entidad.

Por otra parte, en la reunión de la Junta General Extraordinaria de accionistas celebrada el 21 de febrero de 2018 se acordó modificar los estatutos sociales a fin de establecer el número mínimo de miembros del Consejo de Administración.

A lo largo del año 2019 corresponde cesar por cumplimiento del plazo para el que fueron elegidos a D. José Luis Jiménez Guajardo-Fajardo y D. José Manuel Vallejo Manchado.

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

## H. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES PARA LA SOCIEDAD OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

No se han producido hechos significativos posteriores al cierre del ejercicio que puedan tener influencia en los resultados o en la evolución futura de la Sociedad.

## I. PERSPECTIVAS

El año 2018 finalizó cargado de pesimismo, por lo que, tanto organismos oficiales como analistas privados están revisando a la baja sus previsiones de crecimiento global, beneficios e inflación. En enero de 2019 el Fondo Monetario Internacional ("FMI"), ha situado su previsión de crecimiento global en el 3,5%, dos décimas menos de calculada en octubre. La propia institución reconoce que "los riesgos de que se produzcan recortes más importantes están en aumento".

La mayor rebaja se produce en Europa. Así, la previsión de consenso de Bloomberg para el crecimiento de la Eurozona en 2019 se ha reducido del 2,0% que se valoraba a mediados de 2018 hasta el 1,5% que consta a mitad de enero de 2019. En concreto, el "FMI" cita las dificultades para Alemania por menor producción en el sector automotriz y por un descenso en la demanda externa, así como para Italia por el riesgo soberano y financiero cuyo impacto ya se ha hecho notar. La previsión de crecimiento para España, sin embargo, este organismo la mantiene estable en el 2,2% para 2019. El "FMI" también expresa su temor a una desaceleración en Estados Unidos ante el final

de los estímulos fiscales, a lo que se podría añadir las consecuencias de la guerra comercial y el impacto de tipos más altos de la Reserva Federal ("Fed"). Como consecuencia de todo ello, la previsión de dicho organismo para el crecimiento de las economías avanzadas en 2019 es del 2,0%, tres décimas menos que en 2018.

Las economías emergentes se encuentran en situación parecida. El "FMI" reduce su previsión de crecimiento de las mismas para 2019 al 4,5% calculado en enero de 2019, desde el 4,7% que calculaba en octubre de 2018. Cita una contracción muy dura en Turquía debido a las políticas restrictivas por la inflación elevada, y en México, por la caída de la inversión.

En conjunto, todo parece dentro de lo razonable en una evolución cíclica, en la que en 2019 parece que corresponde una desaceleración. En este sentido, 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. De hecho, entre los analistas privados y los mercados financieros, ya hay algunas opiniones que apuntan a recesión en economías grandes como Estados Unidos durante 2020. En cualquier caso, uno de los principales riesgos que señala el Fondo es una intensificación de las tensiones comerciales. De ser así, supondría un impacto todavía mayor en la inversión global, la cual ya se ha visto deteriorada en 2018. Además, puede incidir negativamente sobre las cadenas mundiales de suministro, siendo posible un impacto incierto en los precios y los beneficios.

El segundo riesgo relevante que señala la institución se refiere al endurecimiento de las condiciones financieras; esto puede traducirse como una mayor restricción de liquidez, algo que ya se ha producido en el último trimestre de 2018. Resultaría muy perjudicial en un contexto en el que el endeudamiento, tanto privado como público, sigue en niveles muy elevados a pesar del tiempo transcurrido desde el estallido de la crisis financiera. El organismo apunta a que si estos riesgos se materializan, y especialmente si afectan a China, podrían dar lugar a "ventas masivas y abruptas" en los mercados financieros, agravadas además por la incertidumbre del Brexit.

En este contexto, el "FMI" recomienda políticas que permitan contrarrestar una fase contractiva del ciclo económico. Así, invita a relajar las tensiones comerciales y eliminar barreras en favor de una mayor estabilidad. Además, apoya una política fiscal que ayude al crecimiento, aunque siempre sometida a una trayectoria sostenible de la deuda. También apunta la necesidad de normalización de las políticas monetarias, más aún cuando los estímulos del pasado en este ámbito ya están perdiendo fuerza. En este sentido, los principales bancos centrales ya han enviado mensajes en el que se comprometen a actuar de forma algo más relajada ante las perspectivas negativas para la actividad. En cualquier caso, el "FMI" recalca la necesidad de recuperar la cooperación multilateral, frente a la que se han elevado muros durante los últimos dos años.

En cuanto a la economía española, es de esperar que el ahorro de las familias siga creciendo. En este sentido, un año tan negativo como 2018 ha supuesto un descenso en el patrimonio de los fondos de inversión en su conjunto lo que hace que la parte de ahorro destinada a los mismo siga siendo minoritaria, y por tanto, con un fuerte margen de crecimiento. En mercados financieros cada vez más especializados,

dependientes de multitud de factores y sometidos a continuas incertidumbres, la ventaja fiscal que poseen los fondos de inversión para poder cambiar el perfil de riesgo y la orientación de nuestras inversiones, deberían ser un fuerte revulsivo para la inversión colectiva.

En lo relativo a las pensiones, cada vez es más patente el convencimiento de que es necesario complementar la pensión pública con contribuciones a los sistemas complementarios. El aumento en la esperanza de vida, el cambio en la pirámide demográfica o el retraso en la edad de jubilación hacen casi obligado el comenzar a planificar el ahorro a largo plazo con mucha anticipación. Cada día se hace más imprescindible educar a la sociedad de lo necesario que es apostar por un ahorro sistemático a lo largo del año para evitar las fluctuaciones de los mercados, convertir en una rutina el ahorro y conseguir una renta futura satisfactoria.

Para solventar el problema de las pensiones públicas en los próximos años, sería muy necesario establecer algún marco de sistema obligatorio o cuasi obligatorio, destinado a la creación de una renta futura que actúe como complemento de la pensión pública. Este sistema ya ha sido puesto en marcha en muchos países europeos y España no puede quedarse al margen. En este sentido, es básico que las medidas fiscales apoyen el ahorro previsión y que se clarifique la regulación en algunos aspectos. Las rentabilidades históricas positivas en un contexto de inflación global que se espera moderada deberían ser un incentivo para el desarrollo del sector.

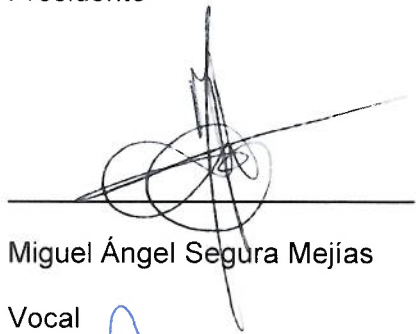


El Informe de Gestión de la Sociedad MAPFRE Inversión, Sociedad de Valores, S.A. contenidas en las páginas 53 a 62 precedentes, firmadas todas ellas por el Secretario y visadas por el Presidente del Consejo, han sido formuladas por el Consejo de Administración en su reunión del día 12 de febrero de 2019.



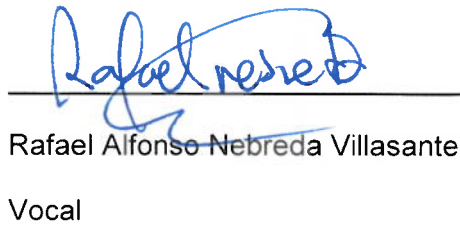
José Luis Jiménez Guajardo-Fajardo

Presidente



Miguel Ángel Segura Mejías

Vocal



Rafael Alfonso Nebreda Villasante

Vocal



Jesús Miguel López Zaballos

Vocal



José Manuel Vallejo Manchado

Vocal



Jaime Álvarez de las Asturias Bohorques

Secretario

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

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

*Ejercicio 2018*

**MAPFRE INVERSION, S.V., S.A.** Informe anual de Empresas de Servicios de Inversión  
Ejercicio 2018

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, establece en el artículo 192, que las empresas de servicios de inversión deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y publicar anualmente, especificando los países en donde estén establecidas, la información señalada en dicho precepto en base consolidada para cada ejercicio.

A efectos de dar cumplimiento a lo descrito previamente, a continuación se detalla para el ejercicio 2018 la siguiente información:

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

Naturaleza: Sociedad de Valores

Ubicación geográfica de la actividad: España

Países donde está establecida: España

Volumen de negocio: 104 millones de euros

Número de empleados a tiempo completo: 64

Resultado bruto antes de impuestos: 61 millones de euros

Impuestos sobre el resultado: 3 millones de euros

Subvenciones o ayudas públicas recibidas: 0 euros

Rendimiento de sus activos: 27%