



# Fondmapfre Renta Corto, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2017

Informe de Gestión  
Ejercicio 2017

(Junto con el Informe de Auditoría)



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

## **Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente**

A los Partícipes de Fondmapfre Renta Corto, Fondo de Inversión  
por encargo de Mapfre Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones  
de Inversión Colectiva, S.A. (la "Sociedad Gestora")

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

#### **Opinión**

---

Hemos auditado las cuentas anuales de Fondmapfre Renta Corto, Fondo de Inversión (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

#### **Fundamento de la opinión**

---

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

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

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



## Cuestiones clave de la auditoría

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

### Existencia y Valoración de la cartera de inversiones financieras

Véanse Notas 3 y 5 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>La cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2017 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 5) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 3 de las cuentas anuales adjuntas.</p> <p>La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto del Fondo y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos una cuestión clave de nuestra auditoría.</p>	<p>Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo.</p> <p>Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo son los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– hemos obtenido de la Entidad Depositaria y de las Sociedades Gestoras la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras del Fondo.</li><li>– hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por el Fondo.</li><li>– hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.</li></ul>

Fusión por absorción	
Véase Nota 1 de las cuentas anuales	
<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>Tal y como se desglosa en la nota 1 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, durante el ejercicio 2017 se ha llevado a cabo una operación de fusión por absorción en la cual el Fondo ha sido la entidad absorbente.</p> <p>Dicha operación de fusión implica la disolución sin liquidación de los fondos absorbidos y la transmisión en bloque de todos sus activos y pasivos al Fondo absorbente. Por ser una operación inusual, que ha supuesto un aumento significativo del patrimonio del Fondo, hemos identificado el registro contable de la fusión por absorción producida como cuestión clave de nuestra auditoría.</p>	<p>Los principales procedimientos de auditoría realizados sobre la fusión por absorción han sido los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Hemos realizado procedimientos sustantivos dirigidos a dar respuesta a los aspectos más relevantes del registro contable de la fusión por absorción, tales como el análisis de la documentación legal, la corrección aritmética de los cálculos realizados para la determinación de la ecuación de canje y la evaluación del asiento contable de la fusión.</li> <li>– Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la operación de fusión, 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 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.



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

---

Los administradores de la Sociedad Gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

---

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad Gestora en relación al Fondo.



- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora en relación al Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

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



## INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

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

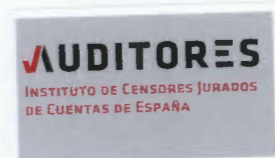
La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas de fecha 4 de abril de 2018.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora celebrado el 21 de abril de 2015 nos nombró como auditores del Fondo por un período de tres años, contados a partir del 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. 20.175  
4 de abril de 2018



KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/01133  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

**FONDMAPFRE RENTA CORTO, F.I.  
CUENTAS ANUALES E  
INFORME DE GESTIÓN 2017  
(FONDO ABSORBENTE POR FUSIÓN DEL  
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 1, F.I. Y  
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 5, F.I.)**



## BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

ACTIVO		Nota	2017	2016
A)	ACTIVO NO CORRIENTE		0,00	0,00
I.	Inmovilizado intangible		0,00	0,00
II.	Inmovilizado material		0,00	0,00
	1. Bienes inmuebles de uso propio		0,00	0,00
	2. Mobiliario y enseres		0,00	0,00
III.	Activos por impuesto diferido		0,00	0,00
B)	ACTIVO CORRIENTE		131.604.428,61	135.750.849,95
I.	Deudores	4	12,28	400,27
II.	Cartera de inversiones financieras	5	119.136.609,51	121.728.361,47
	1. Cartera interior		38.493.810,20	25.523.419,48
	1.1. Valores representativos de deuda		38.493.810,20	21.523.413,90
	1.2. Instrumentos de patrimonio		0,00	0,00
	1.3. Instituciones de Inversión colectiva		0,00	0,00
	1.4. Depósitos en EECC		0,00	4.000.005,58
	1.5. Derivados		0,00	0,00
	1.6. Otros		0,00	0,00
	2. Cartera exterior		80.186.373,68	96.442.373,99
	2.1. Valores representativos de deuda		67.498.391,98	94.783.958,99
	2.2. Instrumentos de patrimonio		0,00	0,00
	2.3. Instituciones de Inversión colectiva		12.687.981,70	1.658.415,00
	2.4. Depósitos en EECC		0,00	0,00
	2.5. Derivados		0,00	0,00
	2.6. Otros		0,00	0,00
	3. Intereses de la cartera de inversión	5	456.425,63	-237.432,00
	4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		0,00	0,00
III.	Periodificaciones		0,00	0,00
IV.	Tesorería	6	12.467.806,82	14.022.088,21
TOTAL ACTIVO			131.604.428,61	135.750.849,95

(Euros)

PATRIMONIO Y PASIVO		Nota	2017	2016
A)	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	7	131.503.731,07	135.592.525,60
A-1)	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas		131.503.731,07	135.592.525,60
	I. Capital		0,00	0,00
	II. Participes		131.739.393,17	135.485.958,29
	III. Prima de emisión		0,00	0,00
	IV. Reservas		123.007,42	123.007,42
	V. (Acciones propias)		0,00	0,00
	VI. Resultados de ejercicios anteriores		0,00	0,00
	VII. Otras aportaciones de socios		0,00	0,00
	VIII. Resultado del ejercicio		-358.669,52	-16.440,11
	IX. (Dividendo a cuenta)		0,00	0,00
A-2)	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		0,00	0,00
A-3)	Otro patrimonio atribuido		0,00	0,00
B)	PASIVO NO CORRIENTE		0,00	0,00
	I. Provisiones a largo plazo		0,00	0,00
	II. Deudas a largo plazo		0,00	0,00
	III. Pasivos por impuesto diferido		0,00	0,00
C)	PASIVO CORRIENTE		100.697,54	158.324,35
	I. Provisiones a corto plazo		0,00	0,00
	II. Deudas a corto plazo		0,00	0,00
	III. Acreedores	8	100.697,54	157.402,84
	IV. Pasivos financieros		0,00	0,00
	V. Derivados		0,00	921,51
	VI. Periodificaciones		0,00	0,00
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO			131.604.428,61	135.750.849,95

(Euros)



## BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2017	2016
<b>1. CUENTAS DE COMPROMISO</b>		0.00	1.101.029.18
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		0.00	1.101.029.18
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados		0.00	0.00
<b>2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>		6.723.205.25	5.449.525.88
2.1. Valores cedidos en préstamo por la IIC		0.00	0.00
2.2. Valores aportados como garantía por la IIC		0.00	0.00
2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC		0.00	0.00
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		0.00	0.00
2.5. Pérdidas fiscales a compensar	9	6.723.205.25	5.449.525.88
2.6. Otros		0.00	0.00
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>6.723.205.25</b>	<b>6.550.555.06</b>

(Euros)

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

CONCEPTOS	Nota	2017	2016
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		0,00	0,00
2. Comisiones retrocedidas a la HC		0,00	0,00
3. Gastos de personal		0,00	0,00
4. Otros gastos de explotación		-774.078,04	-763.983,64
4.1. Comisión de gestión		-507.768,35	-498.100,91
4.2. Comisión depositario		-253.884,16	-249.050,50
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento		0,00	0,00
4.4. Otros		-12.425,53	-16.832,23
5. Amortización del inmovilizado material		0,00	0,00
6. Excesos de provisiones		0,00	0,00
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		0,00	0,00
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		-774.078,04	-763.983,64
8. Ingresos financieros		176.541,47	1.089.185,97
9. Gastos financieros		0,00	0,00
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		282.718,70	512.428,44
10.1. Por operaciones de la cartera interior		54.050,43	303.714,04
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		264.541,99	217.465,26
10.3. Por operaciones con derivados		-35.873,72	-8.750,86
10.4. Otros		0,00	0,00
11. Diferencias de cambio		0,00	0,00
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-43.851,65	-854.070,88
12.1. Deterioros		0,00	0,00
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		-10.069,23	-200.581,86
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		-36.801,39	-657.554,40
12.4. Resultados por operaciones con derivados		0,00	0,00
12.5. Otros		3.018,97	4.065,38
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		415.408,52	747.543,53
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-358.669,52	-16.440,11
13. Impuesto sobre beneficios	9	0,00	0,00
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		-358.669,52	-16.440,11

(Euros)

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

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017	2017	2016
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-358.669,52	-16.440,11
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	0,00	0,00
Otros ingresos/gastos	0,00	0,00
Efecto impositivo	0,00	0,00
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>-358.669,52</b>	<b>-16.440,11</b>

(Euros)

	B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017					TOTAL
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	
SALDO FINAL DEL AÑO 2015	129.326.031,89	123.007,42		-26.654,90		129.422.384,41
I Total ingresos y gastos reconocidos				-16.440,11		-16.440,11
II Operaciones con participes	6.186.581,30					6.186.581,30
1 Suscripciones	78.053.246,87					78.053.246,87
2 (-) Reembolsos	-71.866.665,57					-71.866.665,57
III Otras variaciones del patrimonio neto	-26.654,90			26.654,90		0,00
Distribucion del resultado ejercicio 2015	-26.654,90			26.654,90		0,00
SALDO FINAL DEL AÑO 2016	135.485.958,29	123.007,42		-16.440,11		135.592.525,60
I Total ingresos y gastos reconocidos				-358.669,52		-358.669,52
II Operaciones con participes	-3.730.125,01					-3.730.125,01
1 Suscripciones	71.741.155,82					71.741.155,82
2 (-) Reembolsos	-75.471.280,83					-75.471.280,83
III Otras variaciones del patrimonio neto	-16.440,11			16.440,11		0,00
Distribucion del resultado ejercicio 2016	-16.440,11			16.440,11		0,00
SALDO FINAL DEL AÑO 2017	131.739.393,17	123.007,42		-358.669,52		131.503.731,07

(Euros)

**MEMORIA EJERCICIO 2017****1.- ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL**

Fondmapfre Renta Corto, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) se constituyó el 21 de diciembre de 1992. Tiene su domicilio social en Carretera de Pozuelo nº50-1, Módulo Norte, Planta 2, 28222 Majadahonda (Madrid). La normativa básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012, que desarrolla la anterior Ley, en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito con el número 380 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El 22 de septiembre 2017 quedó inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la ejecución de la fusión por absorción de Fondmapfre Renta Corto, F.I. (Fondo absorbente) y Mapfre Puente Garantía 1, F.I. y Mapfre Puente Garantía 5, F.I. (Fondos absorbidos), así como la baja en los correspondientes registros de estos dos últimos Fondos. La citada fusión, ejecutada el 12 de septiembre 2017 supuso la disolución sin liquidación de los Fondos absorbidos y la transmisión en bloque de todo su patrimonio (activos y pasivos) al Fondo absorbente, sucediendo éste a título universal en todos sus derechos y obligaciones a los Fondos absorbidos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores había autorizado la citada fusión el 7 de julio 2017.

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

	<b>Patrimonio (euros)</b>	<b>Nº Participaciones</b>	<b>Ecuación de canje (1)</b>
FONDMAPFRE RENTA CORTO, F.I.	118.844.558,22	9.044.633,76	
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 1, F.I.	2.442.180,75	336.603,86	0,552166907
MAPFRE PUENTE GARANTÍA 5, F.I.	4.467.312,15	512.981,92	0,662759424

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

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

**MAPFRE AM**

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

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

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

El Fondo ha aplicado una comisión anual de gestión del 0,40% sobre el patrimonio. Asimismo durante el 2017 y 2016 el Fondo ha aplicado una comisión anual de depositaria del 0,20% sobre el patrimonio. La comisión de reembolso del 1,5%, sobre el valor de las participaciones durante el primer año de antigüedad de las mismas, se aplicó hasta el 30 de abril de 2015, a partir de ese momento se eliminó.

No se aplica comisión de suscripción.

La inversión mínima a mantener exigida es de una participación, excepto a partícipes que a 27 de noviembre de 2015, mantuvieran una posición inferior.

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

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

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

### a) Imagen fiel

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

### b) Principios contables

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

### c) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2017 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2016 en el balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y en el estado de cambios en el patrimonio neto. Las cifras relativas al ejercicio 2016 contenidas en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

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

#### a) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

#### Valoración posterior

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

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

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

### Productos derivados

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

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

#### b) Pasivos financieros

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

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

#### Valoración posterior

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

#### c) Tesorería

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

#### d) Impuesto sobre beneficios

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

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

#### e) Ingresos y gastos

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

#### f) Valor liquidativo

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

#### g) Suscripciones y reembolsos

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

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

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

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

## **4.- DEUDORES**

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

**MAPFRE AM**

CONCEPTO	2017	2016
Inversiones vencidas pendientes de cobro	0,00	7,33
Administraciones Públicas deudoras	12,28	392,94
<b>TOTAL</b>	<b>12,28</b>	<b>400,27</b>

(Euros)

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 todos los saldos deudores tienen vencimiento inferior a 12 meses.

### **5.- CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS**

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, los valores del Fondo son custodiados por MAPFRE INVERSION, S.V., S.A. (que es la entidad depositaria), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

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

El desglose por epígrafes es el siguiente:

##### a) Valores representativos de deuda

CONCEPTO	2017	2016
Cartera Interior	38.493.810,20	21.523.413,90
Deuda pública	28.699.815,82	18.886.539,01
Renta fija privada cotizada	0,00	311.005,19
Emisiones avaladas	0,00	324.334,75
Instrumentos del mercado monetario	9.793.994,38	2.001.534,95
Cartera Exterior	67.498.391,98	94.783.958,99
Deuda pública	16.260.044,38	46.692.694,12
Renta fija privada cotizada	51.238.347,60	48.091.264,87
<b>TOTAL</b>	<b>105.992.202,18</b>	<b>116.307.372,89</b>

(Euros)

Al 31 de diciembre de 2017 la tasa media de rentabilidad de los valores representativos de deuda de la cartera interior es del 0,05% (2016: -0,12%) y de los valores representativos de deuda de la cartera exterior es del 0,01% (2016: 0,00%).

**MAPFRE AM**

Al 31 de diciembre de 2017 los intereses devengados de los valores representativos de deuda ascienden a 456.425,63 euros (2016: -237.432,00 euros).

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

31/12/17

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022	Resto	Total
Cartera Interior	9.793.994,38	0,00	5.315.811,46	13.252.073,68	10.131.930,68	0,00	38.493.810,20
Cartera Exterior	401.485,59	1.362.901,49	8.994.001,42	15.410.046,81	41.329.956,67	0,00	67.498.391,98

(Euros)

31/12/16

Concepto	2017	2018	2019	2020	2021	Resto	Total
Cartera Interior	2.312.540,14	324.334,75	12.933.343,00	5.953.196,01	0,00	0,00	21.523.413,90
Cartera Exterior	7.528.065,95	34.963.676,22	23.251.705,20	19.446.778,43	9.593.733,19	0,00	94.783.958,99

(Euros)

## b) Instituciones de inversión colectiva

CONCEPTO	2017	2016
Cartera Exterior	12.687.981,70	1.658.415,00
Acciones y participaciones Directiva	12.687.981,70	1.658.415,00
<b>TOTAL</b>	<b>12.687.981,70</b>	<b>1.658.415,00</b>

(Euros)

Estas IIC invierten en renta fija o tipos de interés.

## c) Depósitos en entidades de crédito

CONCEPTO	2017	2016
Cartera Interior	0,00	4.000.005,58
Depósitos en EECC a la vista o con vto. no superior a 12 meses	0,00	4.000.005,58
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>4.000.005,58</b>

(Euros)

El depósito que venció el 7 de noviembre de 2017, se contrató con BBVA por un importe de 4 millones de euros y a un tipo de interés del 0%.

#### d) Derivados

A 31 de diciembre de 2016 existía una posición de 921,51 euros en la cuenta de "Derivados" que se reportaba en el Pasivo Corriente, que reflejaba la minusvalía de una operación de compra de renta fija pendiente de liquidar. A 31 de diciembre de 2017 no existen posiciones abiertas con instrumentos derivados.

Los resultados contabilizados por estas operaciones durante el ejercicio 2017, que se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados" ha ascendido a -35.873,72 euros (2016: -8.750,86 euros).

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

Al 31 de diciembre de 2017 el valor razonable de los activos financieros, cuya valoración ha sido obtenida a través de técnicas que usan variables observables en mercado se ha situado en 9.793.994,38 euros (2016: 9.906.066,64 euros). El resto de activos financieros se han valorado mediante cotizaciones de mercado.

Durante el ejercicio 2017, los instrumentos financieros que se han valorado a través de técnicas de valoración que usan variables observables en el mercado han supuesto una contabilización de 280,44 euros, que han sido registrados contra la cuenta de pérdidas y ganancias. Durante el ejercicio 2016 dicha valoración supuso una contabilización de 5.743,15 euros que se registró en la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### 5.3.- Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros.

##### 5.3.1.- Riesgo de crédito

Se detalla a continuación la calificación crediticia de los emisores de valores representativos de deuda y depósitos en entidades de crédito al 31 de diciembre de 2017 y 2016:

Capacidad de pago de los emisores	Valor contable	
	2017	2016
Muy alta	0,00	5.633.643,52
Alta	24.181.002,84	16.323.039,95
Adecuada	81.811.199,34	98.350.695,00

(Euros)



### 5.3.2.-Riesgo de mercado

#### a) Activos de renta fija y depósitos en entidades de crédito.

##### a.1) Riesgo de tipo de interés

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

Al 31 de diciembre de 2017 la duración modificada de la cartera de activos de renta fija y depósitos en entidades de crédito es 1,27 (2016: 1,11).

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

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA	VALOR RAZONABLE	
	2017	2016
INSTRUMENTOS TIPO DE INTERÉS VARIABLE	55.495.002,40	66.308.555,01
INSTRUMENTOS TIPO DE INTERÉS FIJO	50.497.199,78	53.998.822,90
TOTAL	105.992.202,18	120.307.377,91

(Euros)

##### a.2) Riesgo de tipo de cambio

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 todos los activos de la cartera de inversiones financieras están denominados en euros.

### 5.4.- Operaciones con partes vinculadas

Durante los ejercicios 2017 y 2016 no se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o de los que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, ni se han prestado valores a entidades vinculadas.

En los ejercicios 2017 y 2016 no se han producido adquisiciones y ventas de valores o instrumentos financieros, cuyas contrapartidas hayan sido otras Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la misma gestora.

Durante el ejercicio 2017, no se han realizado compras de valores o instrumentos financieros, cuya contrapartida haya sido una entidad del grupo de la gestora o depositario u otra cartera gestionada por la misma gestora o por una empresa del grupo. A 31 de diciembre de 2016, el importe de las compras ascendió a 1.799.486,16 euros. Todas estas operaciones se realizaron a precio de mercado. La contrapartida de estas operaciones fue la entidad depositaria por lo que su ejecución



se autorizó por la Unidad de Cumplimiento Normativo. En ninguno de los dos ejercicios se han producido esta clase de ventas.

## **6.- TESORERÍA**

La tesorería recoge los saldos de la cuenta corriente que el Fondo mantiene en BNP Paribas y en Bankinter. La primera de ellas ha estado remunerada en 2017 a una tasa anual equivalente media del -0,35% (-0,12% en 2016). La cuenta corriente en Bankinter ha estado remunerada a una tasa anual equivalente media del 0,08% (0,00% en 2016). Los saldos de tesorería son de libre disposición por el Fondo.

## **7.- PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES**

El número de participaciones a 31 de diciembre de 2017 se eleva a 10.013.731,86 correspondientes a 8.462 cuentas de partícipes, con un valor liquidativo de 13,13 euros cada una (31 de diciembre de 2016: 10.298.686,93 participaciones, correspondientes a 8.994 cuentas de partícipes, con un valor liquidativo de 13,17 euros cada una). Todas las participaciones están representadas por certificados sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

No existen partícipes con participación significativa sobre el patrimonio del Fondo ni a 31 de diciembre de 2017 ni a esa misma fecha de 2016, según la definición recogida en el artículo 31 del RIIC.

## **8.- ACREEDORES**

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

CONCEPTO	2017	2016
Comisiones a pagar	65.560,53	67.025,81
Distribuciones a partícipes pendientes de pago	27.928,37	82.369,93
Otros acreedores	7.208,64	8.007,10
<b>TOTAL</b>	<b>100.697,54</b>	<b>157.402,84</b>

(Euros)

Al 31 de diciembre de 2017 todos los saldos vencen en el ejercicio 2018 (al 31 de diciembre de 2016 todos los saldos vencían en 2017).

**9.- SITUACIÓN FISCAL**

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios para los ejercicios 2017 y 2016 es la siguiente:

CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CON LA BASE IMPONIBLE DEL IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS		
	2017	2016
	Aumentos/disminuciones	Aumentos/disminuciones
Resultado contable del ejercicio	-358.669,52	-16.440,11
Impuesto sobre sociedades	0,00	0,00
Diferencias permanentes:	0,00	0,00
* con origen en el ejercicio	0,00	0,00
* ingresos/gastos imputados a patrimonio (Circular 3/2008 CNMV)	0,00	0,00
Diferencias temporarias:	0,00	0,00
* con origen en el ejercicio	0,00	0,00
* con origen en ejercicios anteriores	0,00	0,00
COMPENS.BASES IMPONIBLES NEGATIVAS EJERCICIOS ANTERIORES	0,00	0,00
BASE IMPONIBLE (RESULTADO FISCAL)	-358.669,52	-16.440,11
CUOTA ÍNTEGRA	0,00	0,00

(Euros)

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

Al 31 de diciembre de 2017 el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos que le son aplicables de los cuatro últimos ejercicios. En opinión de los asesores de la Sociedad Gestora no existen contingencias que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

**10.- INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016.

**11.- INFORMACION SOBRE APLAZAMIENTOS DE PAGOS**

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 no existían aplazamientos de pagos que superasen el plazo legalmente establecido.

## **12.- OTRA INFORMACIÓN**

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017 han ascendido a 4.150,00 euros (2016: 4.150,00 euros), con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2017 y 2016 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

## **13.- HECHOS POSTERIORES**

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

## INFORME DE GESTIÓN

### SITUACIÓN DE LOS MERCADOS

El año 2017 finalizó con sorpresas muy positivas en el crecimiento en todas las regiones del globo, más aún cuando a comienzos de dicho año los analistas no eran especialmente optimistas al respecto. Esa situación se refleja en las perspectivas para 2018. En concreto, el Fondo Monetario Internacional (“FMI”) espera un crecimiento mundial en el entorno del 3,9%, lo que supone una aceleración respecto al 3,7% que se estima para 2017, cifra que a su vez es considerablemente más alta que el 3,2% de 2016. Además, la revisión de cifras al alza por parte de la institución ha sido una constante durante los últimos meses.

De nuevo se espera que el peso del crecimiento recaiga en las economías emergentes. En concreto, el FMI espera un aumento interanual del PIB para las mismas del 4,9%, dos décimas más de lo estimado para 2017. Por su parte, el conjunto de las avanzadas crecería un 2,3%. A su vez, entre las emergentes destacan las asiáticas, para las que se espera un 6,5%, misma cifra que la prevista para 2017. La razón de que este grupo no se acelere se encuentra en China, cuyo crecimiento se espera más bajo en 2018 que en 2017.

Las razones para el sostenimiento de esta situación, el FMI las basa en la propia inercia generada durante 2017, que ha resultado muy positiva, ya que las sorpresas al alza en actividad conducen a estimar más demanda futura generando así un círculo virtuoso de crecimiento liderado por la inversión. Además, dicha institución pone también mucho peso en la reforma fiscal de EEUU, firmada poco antes de acabar el año 2017. Espera un impacto muy positivo para estimular la actividad en el corto plazo, centrado en EEUU, pero no limitado al mismo. Dice en su informe que el impacto a corto plazo en Estados Unidos se debe principalmente a la respuesta de las inversiones a los recortes del impuesto sobre la renta de las empresas. Se estima que el efecto sobre el crecimiento de Estados Unidos será positivo hasta 2020, acumulándose al 1.2% durante ese año, con un rango de incertidumbre en torno a este escenario central. Debido al carácter temporal de algunas de sus disposiciones, se prevé que el paquete de medidas fiscales reduzca el crecimiento durante algunos años a partir de 2022. Los efectos del paquete de medidas sobre la producción en los Estados Unidos y sus socios comerciales contribuyen aproximadamente a la mitad de la revisión acumulada del crecimiento mundial para 2018-19.

La previsión para España implica una desaceleración pronunciada, un 2,4% desde el 3,1% que estima que cerró 2017. De hecho, esta cifra es el producto de una revisión a la baja muy reciente y se basa en los problemas regionales en Cataluña, que pueden lastrar el crecimiento de dicha región. Pese a todo, con esta cifra España mantiene el liderazgo en crecimiento entre las grandes economías europeas que ya ha ostentado durante los últimos años.

En cuanto a las políticas monetarias, los grandes bancos centrales han comunicado su intención de reducir el estímulo monetario, cada uno de ellos en sus propias

**MAPFRE AM**

circunstancias. Así, el BCE anunció una rebaja de las compras mensuales de activos desde enero y la Fed señaló que seguirá subiendo tipos en 2018. Por su parte, el BoJ no se comprometió a nada, pero mandó mensajes optimistas en sus últimas reuniones. Con todo ello, el mix de política monetaria promete ser algo menos favorable durante 2018.

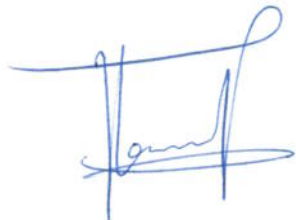
De hecho, el FMI cita entre los riesgos para el crecimiento en 2018 las vulnerabilidades financieras. Dice que si las condiciones financieras siguen siendo laxas, con un período prolongado de tipos de interés bajos, los riesgos podrían acumularse a medida que los inversores aumenten su exposición a corporativos y soberanos de menor calificación y a hogares poco solventes, en búsqueda de mayor rentabilidad. La deuda corporativa no financiera ha crecido rápidamente en algunos mercados emergentes, lo que exige una respuesta macroprudencial; en este sentido, las autoridades chinas han dado un buen comienzo recientemente reforzando la regulación de la intermediación no bancaria. Los riesgos crediticios de estas exposiciones pueden mantenerse fuera del radar mientras se mantenga el crecimiento mundial y las necesidades de refinanciación sigan siendo bajas.

Un segundo riesgo señalado por el FMI es el proteccionismo. Apunta que se están renegociando acuerdos comerciales de mucha relevancia, como el TLCAN y el Brexit. Un aumento de las barreras comerciales en el contexto de estas negociaciones, rebajaría la inversión mundial y reduciría la eficiencia de la producción, lo que frenaría el crecimiento de las economías. Si no se logra que el crecimiento sea más inclusivo y, en su lugar, se ampliaran los desequilibrios externos en algunos países, entre ellos los Estados Unidos, podría aumentar las presiones a favor de políticas proteccionistas. Finalmente, al Fondo también le preocupan factores no económicos, como la tensión geopolítica.

En este contexto, en la economía española, es de esperar que el ahorro de las familias siga creciendo. En este sentido, como consecuencia de los bajos rendimientos que ofrecen los depósitos a plazo, las familias están incrementando su posición en cuentas disponibles. A la vista de que tan sólo el 10% del ahorro está colocado en fondos de inversión y en torno al 5,6% en fondos de pensiones, una oferta apropiada y diversificada de productos será una de las claves para captar ese ahorro disponible. 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.

**MAPFRE AM**

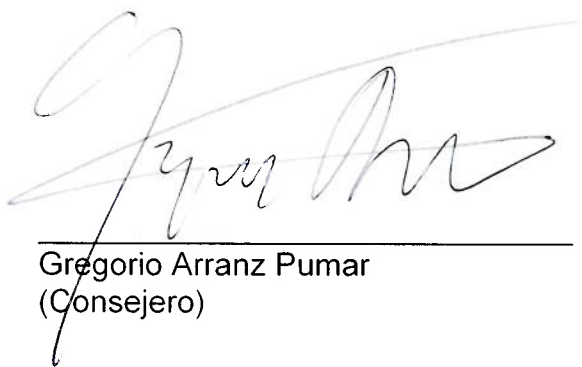
Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión contenidas en las páginas 1 a 18 precedentes, firmadas todas ellas por el Secretario han sido formuladas por el Consejo de Administración de MAPFRE ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A., en su reunión de 16 de marzo de 2018.



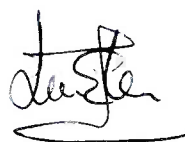
Juan Fernández Palacios  
(Presidente)



Álvaro Anguita Alegret  
(Consejero Delegado)



Gregorio Arranz Pumar  
(Consejero)



Lorenzo Elvira Díaz  
(Consejero)



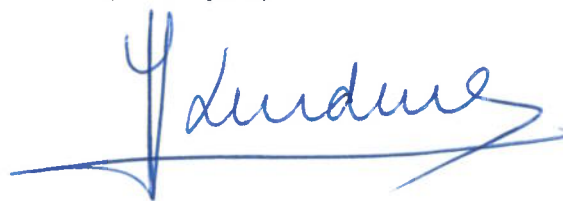
Rafael Galdón Brugarolas  
(Consejero)



Yolanda García Manzano  
(Consejera)



María Luisa Gordillo Gutiérrez  
(Consejera)



Francisco Javier Lendines Bergua  
(Consejero)



Luis Polo Rodríguez  
(Secretario)