



# Informe de Auditoría de Fondmapfre Elección Moderada, Fondo de Inversión

(Junto con las cuentas anuales e informe de gestión del Fondo Fondmapfre Elección Moderada, Fondo de Inversión correspondientes al ejercicio finalizado el 31.12.2020)



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 Elección Moderada, Fondo de Inversión por encargo de Mapfre Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (la "Sociedad Gestora")

### **Opinión**

---

Hemos auditado las cuentas anuales de Fondmapfre Elección Moderada, Fondo de Inversión (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2020, 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 2020, 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.



## Aspectos más relevantes de la auditoría

---

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados 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 esos riesgos.

### Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras

La cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2020 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 5) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 3 de las cuentas anuales adjuntas.

La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto del Fondo y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos un aspecto relevante de nuestra auditoría.

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo son los siguientes:

- Hemos obtenido de la Entidad Depositaria y de las Sociedades Gestoras la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras del Fondo.
- Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por el Fondo.
- Para la valoración de los instrumentos financieros en mercados no organizados hemos considerado valoraciones alternativas con la involucración de nuestros especialistas en instrumentos financieros y las hemos comparado con los valores contabilizados por el Fondo.
- Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.



## **Otra información: Informe de gestión**

---

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2020, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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, así como 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 2020 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

## **Responsabilidad de los administradores 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.



Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora de Fondmapfre Elección Moderada, Fondo de Inversión determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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

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

Romina Parrella  
Inscrito en el R.O.A.C. nº 23.930  
10 de marzo de 2021



KPMG AUDITORES, S.L.

2021 Núm. 01/21/01049

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

**FONDMAPFRE ELECCIÓN MODERADA, F.I.  
CUENTAS ANUALES E  
INFORME DE GESTIÓN 2020**



## BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

ACTIVO		Nota	2020	2019
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		135.162.489,65	115.810.247,50
I.	Deudores	4	338.234,05	80.598,04
II.	Cartera de inversiones financieras	5	116.779.523,85	111.237.953,52
	1. Cartera interior		3.116.733,97	3.179.009,10
	1.1. Valores representativos de deuda		3.116.733,97	3.179.009,10
	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	0,00
	1.5. Derivados		0,00	0,00
	1.6. Otros		0,00	0,00
	2. Cartera exterior		114.040.079,01	108.087.019,03
	2.1. Valores representativos de deuda		35.822.333,12	41.871.682,26
	2.2. Instrumentos de patrimonio		0,00	0,00
	2.3. Instituciones de Inversión colectiva		78.217.745,89	66.215.336,77
	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	-377.289,13	-28.074,61
	4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		0,00	0,00
III.	Periodificaciones		0,00	0,00
IV.	Tesorería	6	18.044.731,75	4.491.695,94
TOTAL ACTIVO			135.162.489,65	115.810.247,50

(Euros)

PATRIMONIO Y PASIVO		Nota	2020	2019
A)	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	7	134.934.995,04	115.574.163,21
A-1)	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		134.934.995,04	115.574.163,21
	I. Capital		0,00	0,00
	II. Partícipes		130.679.914,91	105.536.345,21
	III. Prima de emisión		0,00	0,00
	IV. Reservas		0,00	0,00
	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		4.255.080,13	10.037.818,00
	IX. (Dividendo a cuenta)		0,00	0,00
A-2)	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		0,00	0,00
A-3)	Otro patrimonio atribuido		0,00	0,00
B)	PASIVO NO CORRIENTE		0,00	0,00
I.	Provisiones a largo plazo		0,00	0,00
II.	Deudas a largo plazo		0,00	0,00
III.	Pasivos por impuesto diferido		0,00	0,00
C)	PASIVO CORRIENTE		227.494,61	236.084,29
I.	Provisiones a corto plazo		0,00	0,00
II.	Deudas a corto plazo		0,00	0,00
III.	Acreedores	8	227.494,61	236.084,29
IV.	Pasivos financieros		0,00	0,00
V.	Derivados		0,00	0,00
VI.	Periodificaciones		0,00	0,00
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO			135.162.489,65	115.810.247,50

(Euros)

## BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2020	2019
<b>1. CUENTAS DE COMPROMISO</b>		6.780.161,40	1.287.892,15
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados	5	4.780.161,40	1.287.892,15
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados	5	2.000.000,00	0,00
<b>2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>		0,00	0,00
2.1. Valores cedidos en préstamo por la IIC		0,00	0,00
2.2. Valores aportados como garantía por la IIC		0,00	0,00
2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC		0,00	0,00
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		0,00	0,00
2.5. Pérdidas fiscales a compensar		0,00	0,00
2.6. Otros		0,00	0,00
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>6.780.161,40</b>	<b>1.287.892,15</b>

(Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE  
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

CONCEPTOS	Nota	2020	2019
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		0,00	0,00
2. Comisiones retrocedidas a la IIC		18.492,09	21.275,40
3. Gastos de personal		0,00	0,00
4. Otros gastos de explotación		-2.258.016,57	-1.980.117,07
4.1. Comisión de gestión		-2.006.507,96	-1.764.675,47
4.2. Comisión depositario		-236.059,66	-207.608,98
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento		0,00	0,00
4.4. Otros		-15.448,95	-7.832,62
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
<b>A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>-2.239.524,48</b>	<b>-1.958.841,67</b>
8. Ingresos financieros		169.196,95	188.852,51
9. Gastos financieros		0,00	0,00
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		5.130.487,00	11.394.637,64
10.1. Por operaciones de la cartera interior		18.060,00	95.956,75
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		5.117.831,03	11.242.411,11
10.3. Por operaciones con derivados	5	-5.404,03	56.269,78
10.4. Otros		0,00	0,00
11. Diferencias de cambio		-149.174,75	57.858,90
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		1.387.076,02	396.376,27
12.1. Deterioros		0,00	0,00
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		0,01	0,01
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		10.643,67	101.212,29
12.4. Resultados por operaciones con derivados	5	1.376.430,97	295.163,51
12.5. Otros		1,37	0,46
<b>A.2.) RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>6.537.585,22</b>	<b>12.037.725,32</b>
<b>A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>4.298.060,74</b>	<b>10.078.883,65</b>
13. Impuesto sobre beneficios	9	-42.980,61	-41.065,65
<b>A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>4.255.080,13</b>	<b>10.037.818,00</b>

(Euros)

**MAPFRE AM****ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020**

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020	2020	2019
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	4.255.080,13	10.037.818,00
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	0,00	0,00
Otros ingresos/gastos	0,00	0,00
Efecto impositivo	0,00	0,00
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>4.255.080,13</b>	<b>10.037.818,00</b>

(Euros)

	B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020					
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	TOTAL
SALDO FINAL DEL AÑO 2018	102.311.534,14			-5.972.209,31		96.339.324,83
I. Total ingresos y gastos reconocidos				10.037.818,00		10.037.818,00
II. Operaciones con participes	9.197.020,38					9.197.020,38
1. Suscripciones	23.312.226,43					23.312.226,43
2. (-) Reembolsos	-14.115.206,05					-14.115.206,05
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-5.972.209,31			5.972.209,31		0,00
Distribución del resultado ejercicio 2018	-5.972.209,31			5.972.209,31		0,00
SALDO FINAL DEL AÑO 2019	105.536.345,21			10.037.818,00		115.574.163,21
I. Total ingresos y gastos reconocidos				4.255.080,13		4.255.080,13
II. Operaciones con participes	15.105.751,70					15.105.751,70
1. Suscripciones	33.351.633,89					33.351.633,89
2. (-) Reembolsos	-18.245.882,19					-18.245.882,19
III. Otras variaciones del patrimonio neto	10.037.818,00			-10.037.818,00		0,00
Distribución del resultado ejercicio 2019	10.037.818,00			-10.037.818,00		0,00
SALDO FINAL DEL AÑO 2020	130.679.914,91			4.255.080,13		134.934.995,04

(Euros)

## MEMORIA EJERCICIO 2020

### 1.- ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL

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

El Fondo está inscrito con el número 4.899 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

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

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

El Fondo aplica una comisión anual de gestión sobre el patrimonio del 0% hasta el 31 de agosto de 2015 (incluido) y del 1,7% desde el 1 de septiembre de 2015 (incluido). Asimismo aplica una comisión anual de depositaría del 0% hasta el 31 de agosto de 2015 (incluido) y del 0,20% desde el 1 de septiembre de 2015 (incluido), ambas sobre el patrimonio. No se aplica comisión de suscripción.

La inversión mínima exigida es de una participación (a mantener).

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., entidad que forma parte del Grupo Mapfre. Los valores se encuentran depositados en BNP PARIBAS FINANCIAL SERVICES, Sucursal en España, siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

Con fecha 27 de septiembre de 2019 se produjo la sustitución efectiva de MAPFRE INVERSION, SOCIEDAD DE VALORES, S.A. por BNP PARIBAS FINANCIAL SERVICES, Sucursal en España como entidad depositaria del Fondo.

## **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 2020 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2019 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 2019 contenidas en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

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

### a) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

#### Valoración posterior

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

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

### Productos derivados

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

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

#### b) Pasivos financieros

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

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

#### Valoración posterior

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

#### c) Tesorería

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

#### d) Impuesto sobre beneficios

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.

**MAPFRE AM**

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

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

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

**4.- DEUDORES**

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

CONCEPTO	2020	2019
Administraciones Públicas deudoras	0,00	23.144,85
Garantías	323.881,51	55.613,02
Otros deudores	14.352,54	1.840,17
<b>TOTAL</b>	<b>338.234,05</b>	<b>80.598,04</b>

(Euros)

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 todos los saldos deudores tienen vencimiento inferior a 12 meses.

**5.- CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS**

A 31 de diciembre de 2020 y 2019, los valores del Fondo son custodiados por BNP PARIBAS FINANCIAL SERVICES, Sucursal en España (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	2020	2019
Cartera Interior	3.116.733,97	3.179.009,10
Deuda pública	2.678.983,14	2.733.518,47
Renta fija privada cotizada	437.750,83	445.490,63
Cartera Exterior	35.822.333,12	41.871.682,26
Deuda pública	33.344.193,66	39.391.190,34
Renta fija privada cotizada	2.478.139,46	2.480.491,92
<b>TOTAL</b>	<b>38.939.067,09</b>	<b>45.050.691,36</b>

(Euros)

Al 31 de diciembre de 2020 la tasa media de rentabilidad de los valores representativos de deuda de la cartera interior es del -0,80% (2019: -0,47%) y de los valores representativos de deuda de la cartera exterior es del -0,51% (2019: 0,24%).

Al 31 de diciembre de 2020 los intereses devengados de los valores representativos de deuda ascienden a -377.289,13 euros (2019: -28.074,61 euros).

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

31/12/20

Concepto	2021	2022	2023	2024	2025	Resto	Total
Cartera Interior	0,00	0,00	0,00	2.678.983,14	0,00	437.750,83	3.116.733,97
Cartera Exterior	6.100.477,10	10.270.554,71	4.111.306,60	7.560.898,72	2.849.708,79	4.929.387,20	35.822.333,12

(Euros)

31/12/19

Concepto	2020	2021	2022	2023	2024	Resto	Total
Cartera Interior	72.301,73	0,00	0,00	0,00	2.661.216,74	445.490,63	3.179.009,10
Cartera Exterior	14.630.630,92	2.480.491,92	10.221.848,16	4.100.759,19	7.516.246,77	2.921.705,30	41.871.682,26

(Euros)

## b) Instituciones de inversión colectiva

CONCEPTO	2020	2019
Cartera Exterior	78.217.745,89	66.215.336,77
Acciones y participaciones Directiva	78.217.745,89	66.215.336,77
<b>TOTAL</b>	<b>78.217.745,89</b>	<b>66.215.336,77</b>

(Euros)

## c) Derivados

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	2020	2019
<b>Compromisos por operaciones largas de derivados</b>	<b>4.780.161,40</b>	<b>1.287.892,15</b>
Futuros comprados	4.780.161,40	1.287.892,15
<b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b>	<b>2.000.000,00</b>	<b>0,00</b>
Futuros vendidos	2.000.000,00	0,00
<b>Total</b>	<b>6.780.161,40</b>	<b>1.287.892,15</b>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019 la totalidad del importe que el Fondo tenía registrado en el epígrafe "Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones largas de derivados" y "Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden corresponde a posiciones denominadas en moneda euro y dólar (USD).

Los resultados contabilizados por estas operaciones durante el ejercicio 2020, que se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en los epígrafes, en su caso "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados" y "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Resultados con operaciones por derivados" han ascendido a 1.371.026,94 euros (2019: 351.433,29 euros).

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

Al 31 de diciembre de 2020 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 437.750,83 euros (2019: 445.490,63 euros). El resto de activos financieros se han valorado mediante cotizaciones de mercado.

Durante el ejercicio 2020, 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 37.752,65 euros, que han sido registrados contra la cuenta de pérdidas y ganancias. Durante el ejercicio 2019 dicha valoración supuso una contabilización de 45.492,45 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 al 31 de diciembre de 2020 y 2019:

Capacidad de pago de los inversores	Valor contable	
	2020	2019
Máxima	6.686.885,49	13.284.603,63
Muy Alta	18.760.559,89	19.157.666,02
Alta	5.157.122,60	5.214.010,39
Adecuada	8.334.499,11	7.394.411,32
Total general	38.939.067,09	45.050.691,36

(Euros)

#### 5.3.2.-Riesgo de mercado

##### a) Activos de renta fija y renta variable.

##### a.1) Riesgo de tipo de interés

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

Al 31 de diciembre de 2020 la duración modificada de la cartera de activos de renta fija es 2,79 (2019: 2,36).

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

**MAPFRE AM**

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA	VALOR RAZONABLE	
	2020	2019
INSTRUMENTOS TIPO DE INTERÉS VARIABLE	0,00	4.572.813,64
INSTRUMENTOS TIPO DE INTERÉS FIJO	38.939.067,09	40.477.877,72
<b>TOTAL</b>	<b>38.939.067,09</b>	<b>45.050.691,36</b>

(Euros)

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

El importe de los activos en la cartera de inversiones financieras que no están denominados en euros, se desglosa, al 31 de diciembre de 2020 y 2019 por clase de moneda, en los siguientes cuadros:

**31/12/20**

ACTIVO FINANCIERO	Dólar (USD)	Total
VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA	5.547.068,90	5.547.068,90
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA	16.297.757,52	16.297.757,52

(Euros)

**31/12/19**

ACTIVO FINANCIERO	Dólar (USD)	Total
VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA	14.092.419,10	14.092.419,10
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA	11.289.177,49	11.289.177,49

(Euros)

**a.3) Riesgo bursátil**

Al 31 de diciembre de 2020 el valor contable de los valores expuestos al riesgo bursátil asciende a 78.217.745,89 euros (2019: 66.215.336,77 euros) y el VaR o valor en riesgo (máxima variación esperada en un horizonte temporal de un año y para un nivel de confianza del 99 por 100) es de 27.322.135,91 euros (2019: 13.040.457,93 euros).

**5.4.- Operaciones con partes vinculadas**

Durante los ejercicios 2020 y 2019 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.

## MAPFRE AM

En los ejercicios 2020 y 2019 no se han producido adquisiciones y ventas de valores o instrumentos financieros cuyas contrapartidas hayan sido otras Instituciones de Inversión Colectiva u otras carteras gestionadas discrecionalmente por la misma gestora.

Durante el ejercicio 2020 se han producido compras de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo del depositario por importe de 2.645.072,19 euros (546.440,07 euros en 2019). La Unidad de cumplimiento normativo verificó que el precio aplicado a estas operaciones era de mercado. No se han realizado operaciones cuya contrapartida haya sido una entidad del grupo de la gestora.

### 6.- TESORERÍA

La tesorería recoge los saldos de las cuentas corrientes que el Fondo mantiene en BNP Paribas (en dólares -USA- y en euros). En 2020, la cuenta denominada en euros ha estado remunerada a una tasa anual equivalente media del -0,56% (2019: -0,39%), mientras que la cuenta denominada en dólares ha estado remunerada a una tasa anual equivalente media del 0,20% (2019: 1,29%). Los saldos de tesorería son de libre disposición por el Fondo.

Al 31 de diciembre de 2019, también se incluían en este epígrafe el saldo de una cuenta corriente en All Funds en dólares USA. El contravalor del saldo de esta cuenta corriente se situaba en 6,81 euros.

### 7.- PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES

El número de participaciones a 31 de diciembre de 2020 se eleva a 19.753.775,01 correspondientes a 2.301 cuentas de partícipes, con un valor liquidativo de 6,83 euros cada una (31 de diciembre de 2019: 17.544.009,59 participaciones, correspondientes a 1.901 cuentas de partícipes, con un valor liquidativo de 6,59 euros cada una). Todas las participaciones están representadas por certificados sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

Los partícipes con participación significativa sobre el patrimonio del Fondo a 31 de diciembre de 2020 y 2019, según la definición recogida en el artículo 31 del RIIC, son los que a continuación se enumeran:

	2020		2019	
	<u>% Directa</u>	<u>% Indirecta</u>	<u>% Directa</u>	<u>% Indirecta</u>
MAPFRE VIDA	46,90	2,56	47,30	2,89

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

**8.- ACREEDORES**

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2020 y 2019 es el siguiente:

CONCEPTO	2020	2019
Comisiones a pagar	212.505,83	182.458,70
Distribuciones a partícipes pendientes de pago	2.226,88	33.833,74
Administraciones Públicas acreedoras	5.637,42	12.532,71
Otros acreedores	7.124,48	7.259,14
<b>TOTAL</b>	<b>227.494,61</b>	<b>236.084,29</b>

(Euros)

Al 31 de diciembre de 2020 todos los saldos vencen en el ejercicio 2021 (al 31 de diciembre de 2019 todos los saldos vencían en 2020).

**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 2020 y 2019 es la siguiente:

CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CON LA BASE IMPONIBLE DEL IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS		
	2020	2019
	Aumentos/disminuciones	Aumentos/disminuciones
Resultado contable del ejercicio	4.255.080,13	10.037.818,00
Impuesto sobre sociedades	42.980,61	41.065,65
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	-5.972.318,68
<b>BASE IMPONIBLE (RESULTADO FISCAL)</b>	<b>4.298.060,74</b>	<b>4.106.564,97</b>
<b>CUOTA ÍNTEGRA</b>	<b>42.980,61</b>	<b>41.065,65</b>

(Euros)

Al 31 de diciembre de 2020 el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos que le son aplicables desde su constitución. 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 2020 y 2019.

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

Al cierre de los ejercicios 2020 y 2019 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 2020 han ascendido a 4.296,90 euros (2019: 4.262,80 euros), con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2020 y 2019 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

### INTRODUCCIÓN

El año 2020 ha estado marcado en todos los ámbitos por la pandemia del coronavirus COVID19. En particular, en lo que se refiere a la economía y los mercados financieros, ese impacto se ha trasladado mediante la reacción de las autoridades y los agentes económicos para controlar la expansión de la enfermedad. Como resultado, desde el primer trimestre del año, la actividad económica se frenó y posteriormente se redujo con fuerza en casi todas las áreas del globo.

Los mercados financieros reflejaron lo anterior con un giro muy marcado hacia el pesimismo, después de un comienzo dubitativo. En febrero-marzo se produjo un movimiento clásico de aversión al riesgo, con compras de bonos soberanos de máxima calidad y fuertes ventas en bolsas y crédito corporativo, así como la preferencia por activos en dólares. Además, se favoreció con mucha diferencia a aquellas empresas que parecían beneficiarse de la situación, y en su mayoría radicadas en EEUU, como las dedicadas al comercio on line o sistemas de teletrabajo. Ese movimiento se vio reforzado por el hecho de que la mayoría de las autoridades del globo impusieron restricciones a la actividad económica y social y a la movilidad muy extremas, con el objetivo de parar los contagios. Ello cogió por sorpresa a muchos agentes económicos, ya que se produjo en apenas semanas. Como consecuencia, las variables de actividad, beneficios y precios se desplomaron durante la primavera lo que se trasladó a mercados financieros como se ha descrito en las líneas anteriores, reforzado además por el hecho de que la situación resultaba totalmente incierta y desconocida, lo que perjudicaba aún más el ánimo inversor.

Con la llegada del verano en el hemisferio norte, la incidencia de la pandemia se redujo, a lo que contribuyeron las medidas restrictivas previas. Los datos económicos comenzaron a mejorar moderadamente y, en concreto, a sorprender al alza, ayudados también por las medidas masivas de liquidez inyectadas por lo bancos centrales. Merece la pena destacar este hecho porque durante la mayoría del año, los grandes bancos centrales no han parado de aumentar su balance de manera que la cantidad de dinero global ha crecido de una manera inimaginable unos meses antes, y sin parangón en la historia. Si bien ello ha contribuido a soportar el funcionamiento de los sistemas financieros constituye un experimento cuyas consecuencias en el largo plazo son desconocidas. Al mismo tiempo, varios gobiernos occidentales también contribuyeron con medidas de emergencia de política fiscal y regulatoria al objeto de soportar al tejido empresarial y los ingresos familiares durante un parón de la actividad tan intenso.

Por todo esto, durante la segunda mitad del año se recuperó cierto optimismo en los mercados, si bien distribuido geográficamente de forma muy desigual. Los mercados favorecieron claramente Asia y EEUU, como las regiones cuya actividad parece más resistente a la evolución de la pandemia, en detrimento de Europa, claramente más perjudicada. De hecho, septiembre y octubre resultaron especialmente negativos para el Viejo Continente ante la incidencia de la llamada "segunda ola". Sin embargo, los dos últimos meses del año alcanzaron el nivel de euforia, en la medida

## MAPFRE AM

que los inversores ejecutaron una rotación en su preferencia por los activos, que les llevó a comprar masivamente todo aquello que había sido más rechazado durante los meses más duros. Para ello se juntaron varias circunstancias: por un lado, nuevas inyecciones de liquidez masiva procedentes de los bancos centrales, una cierta relajación en los datos de contagios y, sobre todo, una percepción de los mercados de que el daño económico producido por la pandemia sería ya muy limitado, gracias a la información de eficacia de las vacunas y a la adaptación de los agentes. Así, el año se cerró en ese estado de euforia que abarcaba todos los mercados globales y que, hasta cierto punto, ocultaba ciertos riesgos todavía latentes.

En conjunto, si un inversor mirase el saldo final del año en las distintas clases de activos, no vería un dibujo que refleje el periodo tan turbulento que hemos vivido. Así, los índices bursátiles MSCI mundiales y de EEUU ofrecieron un retorno total de más del 16% y del 20% respectivamente. Sin embargo, el índice europeo sufrió una pérdida del 3,3% reflejando la mayor incidencia en el Viejo Continente, mientras que el de Latam perdió casi un 14%. La renta fija (medida por los índices BARCLAYS) resultó muy beneficiada, con ganancias de más del 9% para los bonos soberanos del EEUU, del 5% para los europeos y de entre el 6% y el 12% para los bonos de empresas privadas. Esta evolución, muy positiva si la comparamos con las circunstancias se debe en su mayor parte a las inyecciones de liquidez inmensas durante todo el año.

### PERSPECTIVAS

El año 2021 comienza con una pausa en el optimismo que reinaba al final del año anterior. La escalada de contagios, especialmente en Europa, las dudas políticas y la incertidumbre acerca de qué pasará cuando se acabe el soporte público pesa sobre unos inversores que, en los primeros días del año han detenido sus compras. Sin embargo, las previsiones de crecimiento siguen siendo positivas ante una probable recuperación después de la pandemia. Así, el consenso de Bloomberg empieza el año con una previsión de crecimiento del PIB mundial en el entorno del 5%, que se convierte en un 4% para EEUU y unas décimas más para Europa.

Así, en el Viejo Continente, el servicio de estudios MAPFRE Economics prevé un importante rebote del crecimiento en 2021 “pero no alcanzaremos los niveles pre-crisis antes de mediados de 2022 y la brecha de producto no se cerrará antes de 2024. El repunte próximo de la actividad tendrá implicaciones para la curva de tipos, la inflación y el tipo de cambio. A pesar del deterioro económico, la Unión Europea sale “fortalecida institucionalmente”. Dos puntos han sido los detonantes: la renovación del BCE y de todos los órganos Europeos (Consejo, Comisión, Parlamento) que ha resultado en un nuevo elenco de líderes fuertes y menor cabida al euroescepticismo; y la salida efectiva de Reino Unido de la Unión Europea y con él su capacidad de bloqueo y veto del proyecto común.

Por otro lado, los riesgos para la economía de EEUU a corto plazo se centran en una reincidencia de olas de la pandemia que obliguen a cierres recurrentes. El despliegue de la vacunación masiva empezará a ver beneficios hacia el segundo semestre. A nivel fiscal, “no creemos que la nueva administración tenga mucha

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

## MAPFRE AM

capacidad de revertir las bajadas de impuestos de Trump, y más bien llegarán a acuerdos con los republicanos para seguir aprobando nuevos paquetes de estímulos mientras la economía lo siga requiriendo. Nuestro escenario base apunta a una recuperación del PIB del 3,9% anualizado en 2021, mayor que la que estimábamos antes (3,3%)”.

**MAPFRE AM**

Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión contenidas en las páginas 1 a 19 precedentes, firmadas todas ellas por la Secretaria han sido formuladas por el Consejo de Administración de MAPFRE ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A., en su reunión de 4 de marzo de 2021.

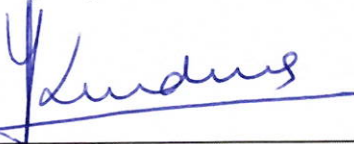


Raúl Costilla Prieto  
(Presidente)



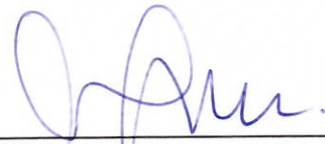
Álvaro Anguita Alegret  
(Consejero Delegado)

Gregorio Arranz Pumar  
(Consejero)



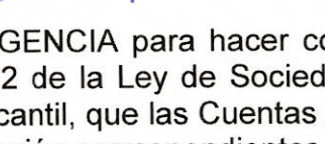
Yolanda García Manzano  
(Consejera)

Francisco Javier Lendines Bergua  
(Consejero)



Jesús López Zaballos  
(Consejero)

Macarena Martínez Cunha  
(Secretaria no consejera)



DILIGENCIA para hacer constar, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital y 366.1º.2 del Reglamento del Registro Mercantil, que las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión Individuales del fondo de inversión correspondientes al ejercicio 2020 han sido formuladas con la conformidad de todos los miembros del Consejo de Administración, excepto por D<sup>a</sup>. Yolanda García Manzano que, por motivos personales, no pudo asistir a la reunión del Consejo de Administración ni firmar las Cuentas Anuales. Además no han sido firmadas por D. Gregorio Arranz Pumar ni por D. Jesús Miguel López Zaballos, ni de forma manuscrita ni mediante firma electrónica, en ambos casos, por imposibilidad material, dado que la reunión del Consejo en la que se han formulado las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión Individuales se ha celebrado por videoconferencia, con motivo de las restricciones derivadas de la declaración del estado de alarma en todo el territorio nacional de España por el Real Decreto 956/2020, de 3 de noviembre, y normativa posterior de desarrollo.

En Majadahonda a 4 de marzo de 2021.  
La Secretaria del Consejo de Administración

