



## **AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN**

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTES  
AL EJERCICIO 2019 JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA  
INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

**AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN**

Cuentas anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2019  
junto con el informe de auditoría  
de cuentas anuales

**INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES**

**CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2019:**

Balance al 31 de diciembre de 2019 y de 2018  
Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio 2019 y 2018  
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio 2019 y 2018  
Memoria del ejercicio 2019

**INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2019**

**ANEXO I: CARTERA VALORADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**ANEXO II: BALANCES DE FUSIÓN**

**AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN**  
**INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES**



## Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

Al consejo de administración de **Amistra Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S. A.:**

### *Opinión*

Hemos auditado las cuentas anuales de **Amistra Global Fondo de Inversión** (el Fondo de Inversión), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, 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 de Inversión a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual 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 Inversión 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.



| <i>Aspectos más relevantes de la auditoría</i>                                                                                                                                                                                                                                                                  | <i>Respuesta de auditoría</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| La cartera de inversiones financieras representa, a 31 de diciembre de 2019, la parte más significativa del activo de la Fondo de Inversión a dicha fecha. La integridad, clasificación y la valoración de la cartera de inversiones financieras han sido identificadas como un aspecto relevante de auditoría. | <p>Hemos llevado a cabo, entre otros, los siguientes procedimientos de auditoría:</p> <p>Hemos evaluado el diseño e implementación de los controles relevantes vinculados a la clasificación y valoración de los instrumentos financieros. Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la cartera de instrumentos financieros del Fondo de Inversión son los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"><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 de Inversión.</li><li>• Hemos evaluado la adecuación de la clasificación de los instrumentos financieros.</li><li>• Hemos evaluado si la información desglosada en las cuentas anuales relativa a los instrumentos financieros refleja adecuadamente la exposición del Fondo de Inversión al riesgo de valoración y si se cumplen los requerimientos de desglose establecidos en 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 terminado el 31 de diciembre del 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo de Inversión 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 del Fondo de Inversión obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019, y su contenido y presentación son conforme a la normativa que resulta de aplicación.

*Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo de Inversión en relación con las cuentas anuales*

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo de Inversión 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 Inversión, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo de Inversión 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 del Fondo de Inversión son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo de Inversión 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 del Fondo de Inversión tienen intención de liquidar 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 auditoría 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 auditoría de cuentas en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

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

**BDO Auditores, S.L.P.**

Nº ROAC: S 1273

**Alfonso Berganza Hernández**

Nº ROAC: 9.501

26 de marzo de 2020



BDO AUDITORES, S.L.P.

2020 Núm. 03/20/00918

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N7396201

AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2019



CLASE 8.ª



ON7396202



AMISTRA GLOBAL, FI  
BALANCE DE SITUACION

| Unidades: Euros |                  |
|-----------------|------------------|
| PERIODO ACTUAL  | PERIODO ANTERIOR |
| 31/12/2019      | 31/12/2018       |

|                                              |                      |                      |
|----------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>                | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>          |
| 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>B) ACTIVO CORRIENTE.</b>                  | <b>23.674.054,41</b> | <b>24.798.090,52</b> |
| I. Deudores                                  | 87.700,12            | 44.311,14            |
| II. Cartera de inversiones financieras       | 13.513.802,19        | 11.831.142,52        |
| 1. Cartera interior                          | 3.681.985,36         | 11.143.368,51        |
| 1.1. Valores representativos de deuda        | 0,00                 | 9.143.368,51         |
| 1.2. Instrumentos de patrimonio              | 3.681.985,36         | 0,00                 |
| 1.3. Instituciones de inversión colectiva    | 0,00                 | 0,00                 |
| 1.4. Depósitos en EECC                       | 0,00                 | 2.000.000,00         |
| 1.5. Derivados                               | 0,00                 | 0,00                 |
| 1.6. Otros                                   | 0,00                 | 0,00                 |
| 2. Cartera exterior                          | 9.831.816,83         | 689.347,32           |
| 2.1. Valores representativos de deuda        | 0,00                 | 0,00                 |
| 2.2. Instrumentos de patrimonio              | 7.656.454,94         | 689.347,32           |
| 2.3. Instituciones de inversión colectiva    | 2.175.361,89         | 0,00                 |
| 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      | 0,00                 | -1.573,31            |
| 4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio | 0,00                 | 0,00                 |
| III. Periodificaciones                       | 0,00                 | 0,00                 |
| IV. Tesorería                                | 10.072.552,10        | 12.922.636,86        |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                          | <b>23.674.054,41</b> | <b>24.798.090,52</b> |





CLASE 8.ª



ON7396203



Amistra

PATRIMONIO Y PASIVO

AMISTRA GLOBAL, FI  
BALANCE DE SITUACION

| Unidades: Euros |                  |
|-----------------|------------------|
| PERIODO ACTUAL  | PERIODO ANTERIOR |
| 31/12/2019      | 31/12/2018       |

|                                                                                 |                      |                      |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>                       | <b>23.545.633,87</b> | <b>24.751.318,37</b> |
| <b>A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participantes o accionistas</b>       | <b>23.545.633,87</b> | <b>24.751.318,37</b> |
| I. Capital                                                                      | 0,00                 | 0,00                 |
| II. Participes                                                                  | 23.812.410,25        | 26.308.134,80        |
| 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                                                   | -266.776,38          | -1.556.816,43        |
| IX. (Dividendo a cuenta)                                                        | 0,00                 | 0,00                 |
| <b>A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio</b> | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>          |
| <b>A-3) Otro patrimonio atribuido</b>                                           | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>          |
| <b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>                                                   | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>          |
| 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                 |
| <b>C) PASIVO CORRIENTE</b>                                                      | <b>128.420,54</b>    | <b>46.772,15</b>     |
| I. Provisiones a corto plazo                                                    | 0,00                 | 0,00                 |
| II. Deudas a corto plazo                                                        | 0,00                 | 0,00                 |
| III. Acreedores                                                                 | 128.420,54           | 46.772,15            |
| IV. Pasivos financieros                                                         | 0,00                 | 0,00                 |
| V. Derivados                                                                    | 0,00                 | 0,00                 |
| VI. Periodificaciones                                                           | 0,00                 | 0,00                 |
| <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                                | <b>23.674.054,41</b> | <b>24.798.090,52</b> |

## Cuentas de Orden

|                                                            |                     |                     |
|------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>1. CUENTAS DE COMPROMISO</b>                            | <b>0,00</b>         | <b>0,00</b>         |
| 1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados       | 0,00                | 0,00                |
| 1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados       | 0,00                | 0,00                |
| <b>2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>                           | <b>7.820.897,25</b> | <b>7.554.120,87</b> |
| 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                         | 7.820.897,25        | 7.554.120,87        |
| 2.6. Otros                                                 | 0,00                | 0,00                |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                              | <b>7.820.897,25</b> | <b>7.554.120,87</b> |



0N7396204

CLASE 8.<sup>a</sup>

**AMISTRA GLOBAL, FI**  
**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

| Unidades: Euros |                  |
|-----------------|------------------|
| PERIODO ACTUAL  | PERIODO ANTERIOR |
| 31/12/2019      | 31/12/2018       |

|                                                                         |                    |                      |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------------|
| 1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos             | 0,00               | 0,00                 |
| 2. Comisiones retrocedidas a la IIC                                     | 0,00               | 0,00                 |
| 3. Gastos de personal                                                   | 0,00               | 0,00                 |
| 4. Otros gastos de explotación                                          | -482.268,73        | -404.363,01          |
| 4.1. Comisión de gestión                                                | -425.142,03        | -370.706,91          |
| 4.2. Comisión depositario                                               | -25.479,79         | -21.481,27           |
| 4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento                       | 0,00               | 0,00                 |
| 4.4. Otros                                                              | -31.646,91         | -12.174,83           |
| 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>-482.268,73</b> | <b>-404.363,01</b>   |
| 8. Ingresos financieros                                                 | 288.323,94         | 142.706,01           |
| 9. Gastos financieros                                                   | -17.174,12         | -4.923,33            |
| 10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros           | -174.629,02        | -142.624,35          |
| 10.1. Por operaciones de la cartera interior                            | -87.514,57         | 125.149,39           |
| 10.2. Por operaciones de la cartera exterior                            | -87.114,45         | -267.773,74          |
| 10.3. Por operaciones con derivados                                     | 0,00               | 0,00                 |
| 10.4. Otros                                                             | 0,00               | 0,00                 |
| 11. Diferencias de cambio                                               | 3.323,13           | 9.025,63             |
| 12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 115.648,42         | -1.156.637,38        |
| 12.1. Deterioros                                                        | 0,00               | 0,00                 |
| 12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior                 | -15.718,37         | -308.563,37          |
| 12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior                 | 131.366,79         | -794.957,16          |
| 12.4. Resultados por operaciones con derivados                          | 0,00               | -53.116,85           |
| 12.5. Otros                                                             | 0,00               | 0,00                 |
| <b>A.2.) RESULTADO FINANCIERO</b>                                       | <b>215.492,35</b>  | <b>-1.152.453,42</b> |
| <b>A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>                               | <b>-266.776,38</b> | <b>-1.556.816,43</b> |
| 13. Impuesto sobre beneficios                                           | 0,00               | 0,00                 |
| <b>A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                                    | <b>-266.776,38</b> | <b>-1.556.816,43</b> |



|                                                      | TOTAL FONDOS PROPIOS |          |                                     |                         |               |
|------------------------------------------------------|----------------------|----------|-------------------------------------|-------------------------|---------------|
|                                                      | Participes           | Reservas | Resultados de ejercicios anteriores | Resultado del Ejercicio | Total         |
| Saldo final en 31/12/2018                            | 26.308.134,80        | 0,00     | 0,00                                | -1.556.816,43           | 24.751.318,37 |
| Ajustes por cambios de criterio contable 2018        |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Ajustes por errores 2018                             |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Saldo ajustado inicio del año 2019                   | 26.308.134,80        | 0,00     | 0,00                                | -1.556.816,43           | 24.751.318,37 |
| Total ingresos/(gastos) reconocidos                  |                      |          |                                     | -266.776,38             | -266.776,38   |
| Operaciones con Participes                           | -938.908,12          | 0,00     | 0,00                                | 0,00                    | -938.908,12   |
| Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Distribución de dividendos                           |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Suscripciones                                        | 789.526,93           |          |                                     |                         | 789.526,93    |
| Reembolsos                                           | -1.728.435,05        |          |                                     |                         | -1.728.435,05 |
| Otras variaciones del patrimonio neto                |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Distribución de resultados del ejercicio anterior    | -1.556.816,43        |          | 0,00                                | 1.556.816,43            | 0,00          |
| Otros                                                |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Saldo final en 31/12/2019                            | 23.812.410,25        | 0,00     | 0,00                                | -266.776,38             | 23.545.633,87 |

|                                                      | TOTAL FONDOS PROPIOS |          |                                     |                         |               |
|------------------------------------------------------|----------------------|----------|-------------------------------------|-------------------------|---------------|
|                                                      | Participes           | Reservas | Resultados de ejercicios anteriores | Resultado del Ejercicio | Total         |
| Saldo final en 31/12/2017                            | 17.452.010,75        | 0,00     | 0,00                                | -845.306,09             | 16.606.704,66 |
| Ajustes por cambios de criterio contable 2017        |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Ajustes por errores 2017                             |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Saldo ajustado inicio del año 2018                   | 17.452.010,75        | 0,00     | 0,00                                | -845.306,09             | 16.606.704,66 |
| Total ingresos/(gastos) reconocidos                  |                      |          |                                     | -1.556.816,43           | -1.556.816,43 |
| Operaciones con Participes                           | 9.701.430,14         | 0,00     | 0,00                                | 0,00                    | 9.701.430,14  |
| Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Distribución de dividendos                           |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Suscripciones                                        | 12.744.078,29        |          |                                     |                         | 12.744.078,29 |
| Reembolsos                                           | -3.042.648,15        |          |                                     |                         | -3.042.648,15 |
| Otras variaciones del patrimonio neto                |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Distribución de resultados del ejercicio anterior    | -845.306,09          |          | 0,00                                | 845.306,09              | 0,00          |
| Otros                                                |                      |          |                                     |                         | 0,00          |
| Saldo final en 31/12/2018                            | 26.308.134,80        | 0,00     | 0,00                                | -1.556.816,43           | 24.751.318,37 |

CLASE 8.ª



0N7396205





CLASE 8.<sup>a</sup>



ON7396206

## **AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN** **MEMORIA ANUAL DEL EJERCICIO 2019**

### **NOTA 1. ACTIVIDAD, RÉGIMEN LEGAL Y GESTIÓN DEL RIESGO**

#### **a) Actividad y Régimen legal**

Amistra Global, F.I. (en adelante “el Fondo”), fue constituido en Bilbao, provincia de Vizcaya, el 14 de junio de 2010. Su domicilio social se encuentra en la calle Luchana 6, Bilbao.

El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley y por las demás disposiciones vigentes de carácter mercantil que le sean de aplicación o aquellas que las sustituyan en el futuro así como por las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo se constituye con una duración indefinida. El comienzo de sus operaciones tiene lugar en la fecha de inscripción en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del mercado de Valores (C.N.M.V.) con fecha 24 de junio de 2010 y con el número 4.244, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

El objeto del Fondo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el art. 1º de la Ley 35/2003.

La Sociedad Gestora del Fondo es Amistra, S.G.I.I.C., S.A. que figura inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la C.N.M.V. con el número 232 y en el Registro Mercantil de Vizcaya. Tiene su domicilio en calle Luchana, número 6 (Bilbao).

La Entidad Depositaria del Fondo actualmente es Banco Inversis, S.A. Con fecha 17 de Mayo de 2017 ha tenido lugar la fusión por absorción de Banco Inversis, S.A. del Banco Securities Services, S.A.U. anterior entidad depositaria del Fondo. En base a lo anterior, Banco Inversis, S.A. ha adquirido por sucesión universal, todos los derechos y obligaciones de Bancoval Securities Services, S.A.U., que desaparece del tráfico jurídico mediante su extinción sin liquidación.



CLASE 8.ª



ON7396207

La Entidad Depositaria se encuentra inscrita en el Registro Administrativo de Depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva de la C.N.M.V. con el número 211 y en el Registro Mercantil de Madrid. La actividad de dicha Entidad Depositaria se desarrollará de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 83/2015, que deroga la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo, así como por la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el resto de la normativa europea aplicable y comprenderá funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración.

De conformidad con la normativa vigente:

- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales para la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.

AMISTRA S.G.I.I.C., S.A. con fecha 21 de marzo de 2018 acordó a proceder a la fusión por absorción de AMISTRA GLOBAL como Fondo Beneficiario, y de AMISTRA PATRIMONIAL como fondo fusionado.

De conformidad con el artículo 26.4 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, la autorización del proceso de fusión se ha comunicado como Hecho Relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Asimismo, fue publicado mediante anuncios en el Boletín Oficial del Estado, el día 19 de mayo de 2018.

La ecuación de canje definitiva de los fondos a fecha 29 de junio de 2018 fue de 1,203885474 participaciones del Fondo AMISTRA GLOBAL por cada participación del Fondo AMISTRA PATRIMONIAL.

El Fondo Beneficiario adquiere en bloque a título de sucesión universal todo el patrimonio (activos y pasivos) del Fusionado; quedando aquél plenamente subrogado en cuantos derechos y obligaciones procedan del Fusionado, sin reserva, excepción, ni limitación, conforme a la Ley.





**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0N7396208

El Fondo Fusionado quedó disuelto y extinguido sin liquidación y desapareció del tráfico jurídico siendo el Beneficiario el continuador como subrogado en todo lo que constituya el activo y pasivo de aquél. Los Balances de fusión a fecha 29 de junio de 2018 se muestran en el Anexo II.

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

### **a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales del ejercicio 2019 han sido obtenidas a partir de los registros contables del Fondo y se han formulado de acuerdo con la legislación mercantil vigente y las normas contables de aplicación recogidas fundamentalmente en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sucesivas modificaciones, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las IICs, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora (Nota 1), se encuentran aprobadas con fecha 22 de enero de 2020.

### **b) Principios Contables**

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2019, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.





En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores, lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

**c) Agrupación de Partidas**

Determinadas partidas del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

**d) Moneda de presentación**

De acuerdo con la normativa legal vigente en materia contable, las cuentas anuales se presentan expresadas en euros.

**e) Comparación de la Información**

Las presentes cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2019 se presentan en términos comparativos con las del ejercicio anterior 2018.

**NOTA 3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN APLICADAS**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2019 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

**a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración**

**i. Clasificación de los activos financieros**

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance de situación:

1. Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por el Fondo. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, al Fondo.



2. Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”:
  - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
  - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.
  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
  - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
3. Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.





ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance de situación:

- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de manera consistente. Cuando no estén disponibles los precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del Balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

El valor razonable de los depósitos en entidades de crédito se calculará de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

Las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva se valorarán, siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta a la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo. Esta representatividad se valorará atendiendo a la negociación diaria de la institución y a la fijación del valor de cotización de acuerdo con las operaciones de compraventa realizadas por terceros.



Los instrumentos financieros derivados si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

ii. Técnicas de valoración

La principal técnica de valoración aplicada por la sociedad gestora del Fondo en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

c) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance de situación, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance de situación.





ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, Resultado por operaciones con derivados o Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance de situación, independientemente de cuáles sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos se imputan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior".

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.



En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, Resultados por operaciones con derivados o Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos.

La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

**d) Periodificaciones (activo y pasivo)**

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del Balance de Situación.

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

**i. Ingresos por intereses y dividendos**

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en los epígrafes "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera Interior de adquisición temporal de activos e Intereses Cartera Exterior Instrumentos del Mercado Monetario" del activo del Balance de Situación. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.





CLASE 8.<sup>a</sup>



ON7396215

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Pérdidas Variación Valor Razonable Cartera Interior y Exterior" según sea la procedencia de la variación y "Beneficios Variación Valor Razonable Cartera Interior y Exterior" en el caso de beneficios por la variación.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

f) Impuesto sobre Beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera 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.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, éstos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.



CLASE 8.ª



0N7396216

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

#### g) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro.

Cuando existen transacciones en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en los epígrafes “Pérdidas por Diferencias de Cambio Negativas” y “Beneficios por Diferencias de Cambio Positivas”.

#### NOTA 4. ACREEDORES

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2019 y de 2018 es el siguiente:

|                                                     | 2019              | 2018             |
|-----------------------------------------------------|-------------------|------------------|
| Acreedores por comisión de gestión sobre patrimonio | 35.196,75         | 36.931,19        |
| Acreedores por Comisión de Depositaria              | 2.011,24          | 2.110,34         |
| Acreedores por Tasas CNMV                           | 510,05            | 1.509,65         |
| Acreedores por Servicios de Auditoría               | 4.668,35          | 4.665,73         |
| Otros acreedores                                    | 86.034,15         | 1.555,24         |
| <b>Total</b>                                        | <b>128.420,54</b> | <b>46.772,15</b> |





## NOTA 5. DEUDORES

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2019 y de 2018 es el siguiente:

|                                                                | 2019             | 2018             |
|----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| H. Publica Deudora por retenciones Cartera Interior            | 8.998,47         | 10.701,90        |
| H. Publica Deudora por retenciones cartera exterior            | 40.144,09        | 15.256,03        |
| H. Pública Deudora por retenciones reclamadas cartera exterior | 27.226,64        | 18.353,21        |
| Deudores Varios                                                | 11.330,92        | -                |
| <b>Total</b>                                                   | <b>87.700,12</b> | <b>44.311,14</b> |

## NOTA 6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2019 y de 2018 es el siguiente:

|                                                    | 2019                        | 2018                        |
|----------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <b><u>Cartera interior</u></b>                     | <b><u>3.681.985,36</u></b>  | <b><u>11.143.368,51</u></b> |
| Valores representativos de deuda                   | -                           | 9.143.368,51                |
| Deuda Publica                                      | -                           | 1.143.368,51                |
| Adquisición temporal de activos                    | -                           | 8.000.000,00                |
| Instrumentos de patrimonio                         | 3.681.985,36                | -                           |
| Acciones Admitidas a Cotización                    | 3.681.985,36                | -                           |
| Depósitos en EECC                                  | -                           | 2.000.000,00                |
| Cartera de depósitos EECC con vto. ≤ 12 meses      | -                           | 2.000.000,00                |
| <b><u>Cartera exterior</u></b>                     | <b><u>9.831.816,83</u></b>  | <b><u>689.347,32</u></b>    |
| Instrumentos de patrimonio                         | 7.656.454,94                | 689.347,32                  |
| Acciones Admitidas a Cotización                    | 7.656.454,94                | 689.347,32                  |
| Instituciones de inversión colectiva               | 2.175.361,89                | -                           |
| Acciones y Participaciones Directiva Ext.          | 2.175.361,89                | -                           |
| Futuros y forwards                                 | -                           | -                           |
| Cartera Forex Plazo                                | -                           | -                           |
| <b><u>Intereses de la cartera de inversión</u></b> | <b><u>-</u></b>             | <b><u>-1.573,31</u></b>     |
| <b>Total</b>                                       | <b><u>13.513.802,19</u></b> | <b><u>11.831.142,52</u></b> |



**CLASE 8.ª**



ON7396218

Al 31 de diciembre de 2019 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

| Vencimiento      | Euros |
|------------------|-------|
| Inferior a 1 año | -     |
|                  | -     |

Al 31 de diciembre de 2019, el Fondo mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

| Compromisos por operaciones largas de derivados | Euros |
|-------------------------------------------------|-------|
| Forex a plazo                                   | -     |
|                                                 | -     |

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

### Gestión del riesgo

Detalle de los riesgos inherentes a las inversiones:

#### Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un:

- Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad, lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.





CLASE 8.<sup>a</sup>



0N7396219

- Riesgo de tipo de interés: Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.

-Riesgo de tipo de cambio: Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la participación, se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.

### Riesgo de crédito

La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de crédito relativo al emisor y/o a la emisión. El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente al pago del principal y del interés cuando resulten pagaderos. Las agencias de calificación crediticia asignan calificaciones de solvencia a ciertos emisores/emisiones de renta fija para indicar su riesgo crediticio probable. Por lo general, el precio de un valor de renta fija caerá si se incumple la obligación de pagar el principal o el interés, si las agencias de calificación degradan la calificación crediticia del emisor o la emisión o bien si otras noticias afectan a la percepción del mercado de su riesgo crediticio.

Los emisores y las emisiones con elevada calificación crediticia presentan un reducido riesgo de crédito mientras que los emisores y las emisiones con calificación crediticia media presentan un moderado riesgo de crédito. La no exigencia de calificación crediticia a los emisores de los títulos de renta fija o la selección de emisores o emisiones con baja calificación crediticia determina la asunción de un elevado riesgo de crédito.

### Riesgo de liquidez

La inversión en valores de baja capitalización y/o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación puede privar de liquidez a las inversiones lo que puede influir negativamente en las condiciones de precio en las que el fondo puede verse obligado a vender, comprar o modificar sus posiciones.

### Riesgo de inversión en países emergentes

Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos. El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados. Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.



**CLASE 8.ª**



ON7396220

### Riesgo de concentración geográfica o sectorial

La concentración de una parte importante de las inversiones en un único país o en un número limitado de países determina que se asuma el riesgo de que las condiciones económicas, políticas y sociales de esos países tengan un impacto importante sobre la rentabilidad de la inversión. Del mismo modo, la rentabilidad de un fondo que concentra sus inversiones en un sector económico o en un número limitado de sectores estará estrechamente ligada a la rentabilidad de las sociedades de esos sectores. Las compañías de un mismo sector a menudo se enfrentan a los mismos obstáculos, problemas y cargas reguladoras, por lo que el precio de sus valores puede reaccionar de forma similar y más armonizada a estas u otras condiciones de mercado. En consecuencia, la concentración determina que las variaciones en los precios de los activos en los que se está invirtiendo den lugar a un impacto en la rentabilidad de la participación mayor que el que tendría lugar en el supuesto de invertir en una cartera más diversificada.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez. En este sentido, el control de los coeficientes normativos limita la exposición a dichos riesgos.

### NOTA 7. TESORERÍA

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2019 y de 2018 es el siguiente:

|                                | 2019                 | 2018                 |
|--------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Cuentas en depositario:</b> |                      |                      |
| Banco Inversis, S.A. (euros)   | 2.343.793,66         | 4.913.317,08         |
| Banco Inversis, S.A. (divisas) | 8.055,62             | 13.939,70            |
| Otras Entidades (euros)        | 7.720.702,82         | 7.995.380,08         |
|                                | <b>10.072.552,10</b> | <b>12.922.636,86</b> |

No se han devengado en los ejercicios 2019 y 2018 intereses por las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo.

### NOTA 8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICÍPES

El patrimonio del Fondo está dividido en partes alícuotas, sin valor nominal, denominadas participaciones.





**CLASE 8.ª**



0N7396221

Las participaciones son todas ellas de iguales características y representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

|                                                                            | 2019          | 2018          |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo cierre ejercicio | 23.545.633,87 | 24.751.318,37 |
| Valor liquidativo de la participación                                      | 0,81          | 0,82          |
| Nº Participaciones                                                         | 28.943.159,40 | 30.096.741,35 |
| Nº Partícipes                                                              | 163           | 169           |

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante el ejercicio 2019 se recoge en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente.

Se consideran participaciones significativas, aquéllas que superen el 20% del patrimonio del Fondo. Al final del ejercicio el porcentaje agregado (directo e indirecto) en el patrimonio del fondo de un partícipe ha alcanzado el 20,08%.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

#### **NOTA 9. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN**

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a Amistra, S.G.I.I.C., S.A, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, el Fondo devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario del mismo que se satisface mensualmente.

De acuerdo con el Reglamento de la LIIC, RD 1082/2012 de 13 de julio, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. La comisión de gestión establecida por la Sociedad Gestora en el ejercicio auditado es del 1,75 %.

Banco Inversis, S. A. es la entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1), y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, el Fondo devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario del mismo que se satisface mensualmente.



Igualmente el Reglamento de la LIIC, RD 1082/2012 de 13 de julio, establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,2 % anual del patrimonio custodiado. La Entidad Depositaria aplica un porcentaje de comisión por tramos. El porcentaje establecido para cada tramo se aplica de manera independiente, aplicándose cada porcentaje al tramo de patrimonio correspondiente establecidos en el Folleto.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, en su caso, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, se incluyen en el saldo del epígrafe “Acreedores” del balance de situación.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre del Fondo.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.





Amistra

CLASE 8.<sup>a</sup>



ON7396223

9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora debe remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.
13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012 del 13 de julio.

#### **NOTA 10. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES. DISPOSICIÓN FINAL SEGUNDA “DEBER DE INFORMACIÓN” DE LA LEY 31/2014, DE 3 DE DICIEMBRE**

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2019 y 2018, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2019 y 2018 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

#### **NOTA 11. SITUACIÓN FISCAL**

Conforme a la Norma Foral 11/2013 del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponible negativas de ejercicios anteriores del 50% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros.



**CLASE 8.ª**



ON7396224

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionados por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. El Fondo tiene abierto a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios, al haber sucedido en sus derechos y obligaciones a las sociedades por él absorbidas.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, en el epígrafe "Deudores" (Nota 5) del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones cartera interior y exterior.

El resultado antes de impuestos del Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2019 ha supuesto una pérdida de 266.776,38 euros (pérdida de 1.556.816,43 euros en 2018).

La base imponible del Fondo de Inversión correspondiente al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2019 asciende a la cifra de 266.776,38 euros, 1.556.816,43 en el ejercicio anterior.

Tras la liquidación del Impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 2019, las bases imponibles negativas pendientes de compensar ascienden a la cifra de 7.820.897,25 euros, en el ejercicio anterior 7.554.120,87 euros.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

## **NOTA 12. OTRA INFORMACIÓN**

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los aspectos relativos a la protección del medio ambiente y a la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a la Sociedad Gestora.

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019 ha ascendido a 3.692,16 euros (3.637,60 euros en el ejercicio anterior 2018).

No se han devengado por parte de la firma auditora ningún otro tipo de honorarios ni se ha realizado prestación alguna de servicios adicionales al Fondo de Inversión.





CLASE 8.ª



ON7396225

### **NOTA 13. OPERACIONES VINCULADAS**

La Sociedad Gestora puede realizar por cuenta de la Institución operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello la Gestora ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Institución y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Los informes periódicos incluirán información sobre las operaciones vinculadas realizadas. En el supuesto de que la Sociedad Gestora hubiera delegado en una tercera entidad alguna de sus funciones, los informes periódicos incluirán las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del fondo con dicha tercera entidad o entidades vinculadas a ésta.

### **NOTA 14. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE**

No se han producido acontecimientos significativos desde el 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales que, afectando a las mismas, no se hubiera incluido en ellas, o cuyo conocimiento pudiera resultar útil a un usuario de las mismas.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON7396226

AMISTRA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2019





**AMISTRA GLOBAL, FI**  
**INFORME DE GESTION AÑO 2019**

## **1. DATOS GENERALES, RENTABILIDAD Y RIESGO**

El patrimonio del fondo Amistra Global se ha reducido un 4,87% hasta los 23.545.000 euros en el año. En cuanto a los partícipes han descendido hasta los 163.

El fondo finaliza el 2019 con una rentabilidad del -1,08%. Del cual, un 0,77% ha sido el rendimiento generado por la gestión y el resto representan el impacto por los gastos, por ejemplo, los gastos de gestión (1,75 %) y de depositaría (0,1%) entre otros. Así, el ratio de gastos del fondo en el periodo ha sido del 1,85%.

En comparación, la rentabilidad acumulada de la Letra del Tesoro a un año ha sido del -0,42%.

## **2. VISIÓN DE LOS MERCADOS**

El primer mes del año 2019 se caracterizó por un importante rebote en los índices de acciones tras el peor diciembre que habíamos conocido desde los años 30. Los pobres datos macroeconómicos y la decepción de algunos resultados empresariales, con Apple como exponente, y las pobres expectativas de crecimiento empresarial que se estaban manifestando por parte de los dirigentes empresariales de cara al primer trimestre del año, podrían empujar a los gobiernos chino y norteamericano a dar señales adicionales de progreso en sus relaciones para conseguir un consenso que en nuestra opinión debería ser complicado de alcanzar. Estos hechos junto con la elevada sobreventa de algunos valores provocaron un rebote técnico de los índices. Además, en Europa, se añadió la votación en el Parlamento británico sobre el Brexit en un momento en el que parecía que la Unión europea se mostraba tajante en sus postulados originales al respecto de cara a iniciar una negociación que se supone sería larga.



La clave en nuestra opinión era un escenario de menor ritmo de crecimiento del que los mercados habían descontado y unos bancos centrales que en el mejor de los casos podrían aminorar las retiradas de liquidez del sistema que habían iniciado en los últimos tiempos.

Así llegamos al mes de febrero que volvió a cerrar al alza al descontar los inversores que la FED iba a ser paciente con su política monetaria en 2019, que Trump y Xi Jinping llegaban a un acuerdo arancelario y que los datos macroeconómicos a la baja o estancados en el mejor de los casos que íbamos conociendo, sobre todo en Europa, serían transitorios, pues los actuales no acababan de convencer (ventas al por menor, producción industrial...). Sin embargo, tras esta situación, podrían volver los nervios si alguna de estas premisas no acababa de cumplirse. Además, según fue avanzando el mes, fuimos conociendo unas expectativas de resultados para el próximo trimestre más bien mediocres, unos nuevos datos de crecimiento en Europa a la baja y una situación técnica de los índices cercanos a la sobrecompra mientras se producía un enfriamiento de la posible reunión entre los máximos mandatarios chino y norteamericano. La duda que pululaba entre los inversores es si este escenario sería un descanso o el inicio de un nuevo movimiento de mayor profundidad a la baja. Por último, destacar que los inversores volvieron a confiar ciegamente en que los gobernantes monetarios modificasen la historia cíclica de los mercados y pensaran que esta vez iba a ser diferente. Además, las importantes alzas observadas en el año en curso se producían con volúmenes bajos y decrecientes lo que eran buenas señales para la salud de los mercados.

En el mes de marzo, los mercados seguían celebrando con alzas que los bancos centrales, los que podían, tenían que disminuir los tipos de interés, porque la economía de dichos países se debilitaba. Además, parecían haber descontado ya un acuerdo parcial entre USA y China cuando por el momento lo único que se había producido eran buenas palabras y que se habían dado más plazo para alcanzarlo. Por tanto, tras el importante rally vivido en los tres primeros meses del año, los inversores podrían volver a la realidad y tener en cuenta que las inyecciones de liquidez de los bancos centrales podrían ser tan sólo un nuevo parche transitorio ante nuevos datos negativos de crecimiento de las exportaciones chinas y sobre todo ante el sombrío escenario presentado por el presidente del BCE Mario Draghi. Además, los índices volvieron a zonas técnicas de posible vuelta, pero se resistían a caer, aunque el margen de subida de estos a corto plazo parecía limitado por una elevada sobrecompra, unos flujos que no acompañaban a las subidas o un posible repunte del proteccionismo en los próximos meses.





En el mes de abril, a las palabras del presidente del BCE Mario Draghi en relación a una política de su banco central todavía activa y con palancas monetarias o con posibles cambios o bonificaciones a los bancos en el tipo de depósito, consiguieron una mayor inquietud de los actores del mercado por tratar de ver una situación quizás más preocupante que la descontada con anterioridad. La disparidad de escenarios que marcaban unos mercados de renta variable en máximos descontando un benigno a futuro frente a unos tipos de interés en mínimos o en tasas negativas que podrían indicar otro más sombrío, nos hacían ser prudentes ante el inicio de una temporada de resultados empresariales. En estos resultados parecían no descontarse posibles revisiones de las expectativas de los mismos a la baja para próximos meses pues se seguía confiando en el posible acuerdo China-USA que solucionase la desaceleración de los mismos. Pero, había que decir, que finalmente la temporada de resultados empresariales estaba resultando más positiva de lo que esperaba el mercado, pero la pregunta es si sería suficiente para mantener las elevadas valoraciones bursátiles existentes. Además, Trump giraba su mirada a Europa tensando de nuevo sus relaciones y se mantenía la publicación de datos macroeconómicos que seguía mostrando debilidad a futuro en el crecimiento mundial.

En el mes de mayo, la publicación de datos macroeconómicos seguía mostrando debilidad a futuro en el crecimiento mundial, como nuevos datos de desaceleración en USA con el ISM de manufacturas a la cabeza o en China con el Caixin. Por otro lado, el mercado seguía con ansiedad a las palabras del presidente de USA Donald Trump con bandazos importantes en ambas direcciones en función de la posible imposición o no de nuevos aranceles a productos chinos. Lo que sí había comenzado a descontarse es una prolongación de las negociaciones para tratar de limar el aumento de la tensión entre China y USA desde el punto de vista comercial y de la geopolítica con Irán con lo que se enfriaron los ánimos de los inversores. El tono de las quejas bilaterales entre chinos y norteamericanos volvía a subir y los inversores se asustaban. Además, el Brexit volvía a parecer un laberinto con una salida cada vez más complicada. Sin embargo, esto podría ser transitorio pues la OCDE elevaba las previsiones de crecimiento a ambos lados del Atlántico y los bancos centrales volvían a estar pendientes de nuevas posibles intervenciones.

El mes de junio comenzaba con una nueva vuelta de tuerca de Trump en sus relaciones con China y la respuesta de éstos junto con los posibles nuevos aranceles sorpresa a México. Todo ello, parecía comenzar a desquiciar a unos inversores que podrían empezar a perder la paciencia. Aun así, todavía se mantenían los soportes técnicos en los índices.





En ese momento, la aparente vuelta a las negociaciones entre USA y Mexico junto con la elevada sobreventa alcanzada por los índices en su llegada a soportes de consideración, provocaba una vuelta al alza altamente polarizada en ciertos valores, pero que, si no había nuevos tweets, podría continuar. Además, existía una importante cantidad de inversores con grandes dosis de liquidez fuera del mercado de riesgo y mucha negatividad, lo que pudo generar un movimiento contrario importante. Por último, los bancos centrales, con Draghi en Sintra y Powell tras la reunión de la FED al frente, se mantenían como un importante apoyo de los inversores. Ni las tensiones en el estrecho de Ormuz ni los datos macro en clara desaceleración despistaban a los índices norteamericanos en su intento de romper máximos históricos y al resto en su seguimiento a los estadounidenses.

El mes de julio se iniciaba con las noticias relativas a las reuniones dentro del G20 con especial interés para el presidente norteamericano con su homólogo chino, que seguían manteniendo la expectativa de un posible acuerdo para poder transmitir que la desaceleración económica podría ser pasajera y la abundante liquidez que esperaba fuera del mercado de acciones tenía que ponerse a trabajar. El mercado mantenía que a pesar de los tira y afloja de Trump y Xi, parecía que poco a poco se comenzaban a entender y los índices podrían romper al alza zonas técnicas de consideración con el consentimiento de los resultados empresariales del segundo trimestre para los que se descontaban unas bajas expectativas por lo que sorpresas positivas en los mismos estaban siendo más realistas aunque es cierto que muy concentrados en ciertos valores más que en sectores concretos o el mercado en general. Además, el mercado sólo había tenido oídos para escuchar a Powell que no le defraudaba en cuanto a posibles bajadas de los tipos que controlaba. Con él, los índices norteamericanos buscaban romper definitivamente la cota psicológica de los 3.000 puntos en el caso del SP500 y comenzar una subida libre a la que estarían forzados a incorporarse bastantes inversores que mantenían una elevada liquidez. Por último, seguíamos conociendo datos macro de menor crecimiento pero no estancamiento en un momento de claro apoyo de nuevo por parte de los bancos centrales.

En agosto, el Banco Central Europeo abría la puerta a tipos más bajos y un renovado programa de estímulos monetarios, pero el mercado prefería esperar y no lanzar las campanas al vuelo hasta la misma, el día 12 de septiembre y la actuación de su homólogo norteamericano el 18 del mismo mes. Mientras tanto, se producía una tensa espera en los mercados a los comentarios de los principales banqueros centrales en su reunión anual de Jackson Hole. El temor a que el enquistamiento de las tensiones China-USA desembocara en una recesión a nivel mundial o el pronunciamiento de las posiciones antagónicas en relación a la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea.





Sin embargo, estos hechos parecían que podrían empujar a los gobiernos a incentivar políticas fiscales que complementaran las monetarias. Además, el mercado se instaló en un elevado nivel de pesimismo que suele ser precursor de un suelo en el mismo y de un posible nuevo impulso alcista en la renta variable. Por último, destacar que, las caídas en los mercados de acciones, especialmente en ciertos valores, permitieron alcanzar valoraciones interesantes en los mismos junto con la consolidación de soportes técnicos relevantes en los índices generales que pudieron provocar movimientos de consideración alcista.

El mes de septiembre se iniciaba con un elevado pesimismo de los actores del mercado a la espera de que Trump recogiese el guante tendido por China y retirase o al menos retrasase los aranceles parciales marcados para esa fecha, lo que sería una buena noticia para los inversores. Mientras tanto, en Europa se buscaban soluciones al órdago de Johnson respecto al Brexit. En este aspecto, el mercado seguía descontando que dicho plazo tenía altas posibilidades de alargarse y de reducirse las posibilidades de uno sin acuerdo. De nuevo, los norteamericanos y chinos emplazándose para nuevas reuniones en octubre con pasos importantes por parte de ambos tanteando acuerdos parciales en el corto plazo que desbloqueasen unas negociaciones que deberían encaminarse por el bien de ambas economías y por ende, las del resto del mundo, y sobre todo las decisivas reuniones de los bancos centrales provocaron que los inversores volvieran a tomar posiciones en activos de riesgo. El BCE cumplía su plan de nuevos estímulos y la FED rebajaba los tipos de interés tal y como esperaba el mercado, pero sobre todo, Powell dejaba entrever un posible reinicio de la política monetaria expansiva con la inyección de liquidez en el mercado. Este hecho debía poner suelo al mercado hasta nuevas noticias en el frente comercial y los resultados trimestrales empresariales.

En el mes de octubre, los inversores dudaban ante las tensiones de liquidez en USA, todavía sin clarificarse su procedencia, el posible impeachment a Trump o los nuevos datos económicos flojos conocidos, en especial, los datos de actividad futura negativos en el área manufacturera, pero sobre todo en la de servicios junto con la delicada situación que comenzaba a vislumbrarse en Hong Kong, impedían a los índices romper máximos anteriores con claridad. Sin embargo, la nueva cumbre a mediados de Octubre de China con USA en busca de unos acuerdos de mínimos en el tema cambiario y en el retraso o anulación de nuevos aranceles en octubre y diciembre los mantenían cercanos a los mismos. Además, un aplazamiento del Brexit hasta finales de enero del próximo año que no lo resuelve, unas cuentas empresariales en línea y un escaso volumen negociado en los últimos coletazos alcistas mantenían la prudencia inversora.





El punto clave a futuro, desde nuestro punto de vista, es el indicado en diversas ocasiones por el presidente del BCE, y no es otro que la implementación de políticas fiscales expansivas por parte de los gobiernos que ayuden a las monetarias que parecen en cierta medida agotadas. Sin embargo, parecía que por el momento los gobernantes no se daban por aludidos.

En noviembre, el mercado sigue totalmente concentrado en si se producía un acuerdo comercial con supresión de aranceles gradual, es decir, si verdaderamente a mediados de Diciembre se sentarían las bases de mínimos para poder seguir adelante. Sin embargo, no hace caso a los continuos datos a futuro que mantenían una ralentización, que ya parecía descontada, del crecimiento mundial. Por otro lado, la elevada liquidez con la que seguían inundando los mercados los bancos centrales tanto en USA como en la Unión europea y especialmente en Japón junto con las nuevas iniciativas del gobierno chino parecían poner un suelo a los mercados de renta variable. Además, algunos datos macroeconómicos que mantenían tan solo una desaceleración ligera o unos resultados empresariales algo mejores de lo esperado, hacían dudar a los inversores si el rally de Navidad lo habíamos visto adelantado o estábamos a las puertas, lo que se traducía en semanas de consolidación e importantes bandazos intradía en los mercados al calor de noticias y declaraciones entre norteamericanos y chinos en una situación en la que parecían estar condenados a entenderse o al menos molestarse lo menos posible de cara al año electoral en USA y frenar la desaceleración en el país asiático.

En diciembre, con datos macro positivos en USA, sus índices tocan máximos mientras que los europeos y asiáticos no consiguen superar resistencias claves en el mes de diciembre. Tras el Black Friday, y con permiso de Trump y Xi con la posible firma del acuerdo comercial en fase 1 en enero, las elecciones británicas que dan la victoria a Boris Johnson y alejan al próximo año las negociaciones para los detalles de la salida de Reino Unido de la Unión Europea, deberían fortalecer la renta variable europea en los próximos meses. Sectores rezagados en el año y valores concretos con elevadas posibilidades de revalorización deberían ser protagonistas de los mismos. Los nuevos datos de actividad futura parecen marcar un suelo en la desaceleración de ésta pero los inversores siguen al minuto las posibles noticias en relación al tema comercial lo que ha seguido generando episodios de elevada volatilidad. Mientras, las políticas que los bancos centrales de ambos lados del Atlántico mantendrán deberían ser un suelo para las acciones al menos el primer trimestre de 2020.





### 3. POLITICA DE INVERSIÓN

Amistra Global comenzaba el año 2019 con una posición del 2%, el cual se ha mantenido a finales de enero. Sin embargo, en los primeros días de mes, el fondo ha tomado posiciones en valores concretos entre los que cabe destacar Apple. La compañía de la manzana había caído un 40% desde sus máximos, agudizándose la tendencia tras su rebaja en las ventas en su producto estrella y especialmente en China. Pero, en los niveles de entrada, con un ratio precio beneficios inferior a doce veces, una importante caja neta, una cada vez mayor contribución del área de servicios, o un crecimiento menor pero apetecible, nos parecía interesante. Además, Tripadvisor, empresa de búsqueda de viajes en línea que comienza a ver frutos en su diversificación hacia reservas de hoteles o atracciones junto con los pasos positivos en la monetización de su tecnología en los móviles. Con el cambio de modelo de reservas en la sociedad actual vemos un modelo preparado para el mismo que cuenta con caja neta positiva y expectativas de crecimiento alentadoras. Por otro lado, Bayer que ha sido penalizado tras la compra de Monsanto en USA por el riesgo judicial en relación a un herbicida de la segunda. En estos precios, está ya buena parte descontado sin que todavía este claro si se producirá finalmente. Además, las sinergias de dicha adquisición en la división de cultivos junto con el buen comportamiento de la de farma y salud nos hacen ser positivos en el valor. Por último, Electronic Arts desarrolla, publica y distribuye software de entretenimiento interactivo para consolas, pcs y móviles, siendo los más conocidos el FIFA, NHL, y los derechos de La guerra de las galaxias en las distintas plataformas.

Las dudas sobre el mantenimiento del crecimiento en dichas franquicias le han supuesto una caída en valor superior al 40% desde el verano. Con una importante caja neta positiva, un PER estimado de 19 veces y unas interesantes expectativas de expansión del sector de esports. Pero, a mediados de mes han saltado los stops de ganancia de éstos y se ha procedido a la desinversión de la cartera para finalizar el mes prácticamente en liquidez en euros.

En el mes de febrero se ha aumentado la inversión al final del mismo hasta el 6%. La cartera mantiene un sesgo totalmente defensivo con la incorporación de EDF, empresa eléctrica francesa que, como buena parte de su sector, se enfrenta a un cambio de modelo hacia energías verdes. En su caso, la generación nuclear es clave, y la regulación sobre la moratoria de la misma muy importante. En este sentido, la participación del Estado francés superior al 80% le está haciendo buscar soluciones a la misma, como la posibilidad de excluirla de bolsa sugerida hace unos días.





Estos hechos junto con una elevada visibilidad de sus ingresos regulados, las reformas respecto a las emisiones de CO2 que le benefician, o las posibles alzas del precio de la electricidad, la hacen atractiva. Por otro lado, durante el mes se han llevado a cabo operaciones de trading de corto plazo que se han deshecho antes del final del mismo.

En el mes de marzo, la renta variable llega hasta el 12%. La cartera mantiene un sesgo totalmente defensivo. Hemos tomado una posición en letras norteamericanas del 20% en una divisa cuya economía a pesar de mantener un menor crecimiento, es superior al europeo, y mantiene unas tasas de interés superiores a las del otro lado del Atlántico o se vislumbra como un activo refugio en caso de problemas en otros mercados. En cuanto a las posiciones en renta variable, destacar la incorporación de Bunge que es una empresa de negocios agrícolas y alimentarios que ha sufrido en su precio la escasez de crecimiento en sus últimas cuentas empresariales. Sin embargo, su acertada diversificación geográfica, su potente imagen de marca, una atractiva rentabilidad por dividendo cercana al 4% o un cambio de CEO que devuelve los rumores de acercamiento de otras compañías con interés en Bunge, nos hacen ser positivos en el valor. Por otro lado, hemos vuelto a tomar una posición en Bayer (con un importante descuento frente a nuestro precio de salida del mes de enero) en la que el desarrollo del juicio por las consecuencias del glifosato ha provocado un nuevo derrumbe en el precio de la acción que supone ya una caída en valor de 20.000 millones de euros cuando se baraja un escenario de indemnizaciones de 5.000. Además, la empresa se centra en dos sectores con claro futuro como el farmacéutico y salud por el envejecimiento poblacional en Europa y el de cultivos agrícolas con la búsqueda de productividad en las cosechas. Con un 4.5% de yield y un PEG menor que uno merece la pena nuestra atención.

En abril subimos al 17%. Hemos tomado una posición en First Solar, compañía norteamericana productora de módulos solares que podría estar superando la presión en precios de la competencia china con sus productos más eficientes dentro de la elaboración de componentes y estabilizando parte de su cuenta de resultados con la construcción, desarrollo y mantenimiento de parques. Con una amplia cartera de pedidos, nos encontramos con una compañía con importante caja neta. Además, en Europa, Fresenius, compañía alemana que puede beneficiarse a futuro del continuo envejecimiento poblacional en los países desarrollados que podría suponer mayores ingresos en su división de diálisis, junto con la atención de pacientes a domicilio y la atención médica en general y de una mayor masa crítica de posibles pacientes en los emergentes por una mejora en la calidad de vida.





En el mes de mayo volvemos a aumentar hasta el 25%. Cabe destacar la toma de posiciones en Engie, empresa francesa que ha sufrido en el corto plazo por unas expectativas conservadoras por parte de su equipo directivo de cara a los dos próximos años presentadas tras unos resultados del pasado año que han cumplido lo esperado por el mercado. La empresa nos permite acceder a un negocio centrado en las energías limpias, con una elevada retribución al accionista superior al 5% y con un saneado balance. Por otro lado, destacar también Nokia, compañía finlandesa de infraestructura de telecomunicaciones con una cuota de mercado a nivel mundial del 20% y una importante reserva de patentes en el sector que le genera recurrentes royalties, que nos ofrece una caja neta positiva, una atractiva rentabilidad por dividendo superior al 4,50% y una posible mejoría en el despliegue de la tecnología 5G si se mantienen las confrontaciones con Huawei y ZTE. Por último, Best, empresa china que ofrece logística y paquetería en su país de origen principalmente a Alibaba y JD.com cubriendo toda la cadena de negocio y todo el país. Las tensiones entre China y USA y la ralentización de la economía asiática junto con la feroz competencia han afectado negativamente al valor que podría resurgir ante la mayor penetración del ecommerce en China, una estabilización de los precios de su servicio express y una percepción algo menos negativa de un país que crece por encima del 6%.

Por último, en junio llegamos al 37%. Destacar Under Armour, fabricante de ropa deportiva norteamericano que comienza a ver los frutos del giro empresarial que están llevando a cabo centrándose en una mejoría de márgenes y disminución de su amplio inventario. Con una imagen de marca de calidad reconocida y una lenta pero segura penetración en China y en el segmento fútbol además de una sólida situación financiera, no es descartable el acercamiento de una competidora de mayor tamaño. Por otro lado, hemos tomado una posición en ProSiebensat.1 Media, grupo de medios, que ha sufrido, al igual que su sector en general, una importante penalización en los últimos años por los cambios acontecidos en el mismo y a los que parece que la empresa comienza a adaptarse con éxito. Los movimientos corporativos que empiezan a aparecer, su posición de privilegio en medios de habla alemana, su elevado payout y rentabilidad por dividendo o su prometedora división de ecommerce nos parecen suficientes razones para estar atentos en el valor. Por último, dentro del sector bancario europeo destacamos a Bankia, con la economía española que mantiene tasas de crecimiento más que aceptables, la concentración en el sector parece estar cada vez más cerca dentro de la banca mediana, y mientras tanto nos ofrece una rentabilidad superior al 5,50% y un precio que supone 0,5 veces su valor en libros.





Amistra Global comenzaba el tercer trimestre del año 2019 con una posición del 38% en renta variable, el cual se ha reducido al final del mismo hasta el 7%. En el mes de Julio, cabe destacar entre sus posiciones Nokia, la compañía finlandesa de infraestructura de telecomunicaciones con una cuota de mercado a nivel mundial del 20% y una importante reserva de patentes en el sector que le genera recurrentes royalties, nos ofrece una caja neta positiva, una atractiva rentabilidad por dividendo superior al 4,50% y una posible mejoría en el despliegue de la tecnología 5G si se mantienen las confrontaciones con Huawei y ZTE. Engie, la empresa francesa ha sufrido en el corto plazo en precio por unas expectativas conservadoras por parte de su equipo directivo de cara a los dos próximos años presentadas tras unos resultados del pasado año que han cumplido lo esperado por el mercado. La empresa nos permite acceder a un negocio centrado en las energías limpias, con una elevada retribución al accionista superior al 5% y con un saneado balance. Por último, First Solar la compañía productora de módulos solares líder en la utilización de película delgada, navega contra unas estimaciones de ingresos a la baja y una alta competencia desde China. Sin embargo, su elevada calidad de producto, su ventaja competitiva en los modelos actuales, gran parte de su producción comprometida hasta 2020 y su elevada caja neta respecto de la valoración total de la empresa, nos hacen ser positivos en la misma.

En el mes de agosto se aumenta ligeramente la inversión hasta el 42%, manteniendo la estructura de la cartera sin cambios. Destacables las posiciones en ElectronicsArts, empresa dedicada a software de entretenimiento que parece estar muy bien posicionada para el importante crecimiento esperado en esports en los próximos años o la fortaleza de los videojuegos en la nube por suscripción. Además, su elevada generación de cash flow le permite mantener una interesante posición de caja neta y tener nuevos juegos en fases avanzadas antes de su lanzamiento que podrían ser un catalizador para la cotización. Por otro lado, dentro de un sector bancario europeo totalmente infraponderado por los inversores en este momento destacamos Bankia, ya que la economía española mantiene tasas de crecimiento más que aceptables, la concentración en el sector parece estar cada vez más cerca dentro de la banca mediana con las entidades españolas y en especial Bankia bien preparados para la misma y mientras tanto nos ofrece una rentabilidad superior al 7% y un precio que supone 0,4 veces su valor en libros. Por último, Siemens, compañía alemana que está llevando a cabo una importante mejora en su eficiencia con su plan "Visión 2020" y sobre todo apostando por la automatización y digitalización, lo que debería cristalizar en un aumento de su valor. Con un dividendo estable y superior al 4% basado en un flujo de caja libre fuerte podría beneficiarse de un nuevo impulso en las políticas fiscales de los estados.





En septiembre ha disminuido en la segunda quincena la ponderación en renta variable hasta el 7%. En la primera quincena del mes, destacar entre sus posiciones Sociedad Química y minera de Chile, empresa que nos interesa especialmente por su división de litio, del que es segundo productor mundial y el de menor coste que podría aprovecharse del crecimiento del coche eléctrico. Aunque tampoco es desfavorable su división de fertilizantes y nutrición vegetal, pues el mayor uso de dichos compuestos a nivel mundial para la mejora de la calidad y rendimiento en los cultivos también debería influir positivamente. Mientras tanto, estamos ante un balance saneado y una rentabilidad por dividendo cercana al 4% a la espera de que el precio del litio haya formado un suelo en la caída iniciada en mayo del año pasado.

Además, Inditex, multinacional española que posee una fuerte imagen de marca, con un negocio integrado que le permite gran flexibilidad de producción y distribución, así como limitar posibles aumentos de costes, localización prime de sus tiendas, alta generación de caja y caja neta, con aumento de su presencia en Asia e importante mejoría de su negocio online que ya supone un 12% del total. Por último, Bristol Myers, biofarmacéutica a nivel mundial especializada en terapias oncológicas que ha reforzado dicha situación tras la compra, en acciones y cash, de otra empresa del sector, Celgene. Esta adquisición se encuentra pendiente de aprobación por parte de los reguladores lo que está pesando sobre el valor. Sin embargo, creemos que supondrá un sustituto a las patentes cercanas a expirar junto con la creación de un líder en inmunoncología.

El mes de octubre se inicia con un porcentaje de inversión en renta variable del 7%, el cual se ha incrementado ligeramente llegando al final del mismo hasta el 11%. Destacar entre las posiciones mantenidas Best, empresa china que ofrece logística y paquetería en su país de origen principalmente a Alibaba y JD.com cubriendo toda la cadena de negocio y todo el país. Las tensiones entre China y USA y la ralentización de la economía asiática junto con la feroz competencia han afectado negativamente al valor que podría resurgir ante la mayor penetración del ecommerce en China, una estabilización de los precios de su servicio exprés y una percepción algo menos negativa de un país que crece por encima del 6%. Por otro lado, hemos tomado posiciones en EDF, eléctrica francesa que, como buena parte de su sector, se enfrenta a un cambio de modelo hacia energías verdes. En su caso, la generación nuclear es clave, y la regulación sobre la moratoria de la misma muy importante. En este sentido, la participación del Estado francés superior al 80% le está haciendo buscar soluciones a la misma, como la posibilidad de excluirla de bolsa. Estos hechos junto con una elevada visibilidad de sus ingresos regulados, las reformas respecto a las emisiones de CO2 que le benefician, o las posibles alzas del precio de la electricidad, la mantienen atractiva.





CLASE 8.<sup>a</sup>



ON7396238

Por último, destacar Telefónica, que muestra valoraciones no vistas en años o una rentabilidad por dividendo cercana al 6% manteniendo la reducción de su deuda de manera orgánica que parece ir por buen camino y los continuos rumores de que algunos fondos se muestran interesados en entrar en su accionariado para poner en valor su red de fibra o ayudarla en su expansión 5G.

Noviembre comienza con un porcentaje de inversión en renta variable del 11%, el cual se ha incrementado ligeramente llegando al final del mismo hasta el 48%. Destacar entre las posiciones el sector bancario en especial el europeo con posiciones como Banco Santander, descontado un entorno de tipos en mínimos o incluso a la baja, unos resultados descendentes, la incertidumbre de la elecciones inglesas o el proceso de formación de gobierno en España, y un proceso de fusiones que se piensa no llegará, nos encontramos una entidad con presencia en mercados crecientes como Brasil o España, con una elevada rentabilidad al accionista superior al 5,5% o un precio en libros de 0,7 veces. Además, destacado el sector de telecomunicaciones europeo con Telefónica o Telecom Italia. La empresa italiana de telefonía se encuentra cotizando cerca de sus mínimos históricos por la falta de rumbo claro en la gestión, que creemos se enderezará tras el aparente pacto de sus dos principales socios, Vivendi y Elliot, su elevada deuda que podría reducirse si se consigue reconducir el plan de colocar en mercado su filial de fibra y por la parálisis de la economía brasileña cuyas cifras podrían estar también formando un suelo.

El mes de diciembre se inicia con un porcentaje de inversión en renta variable del 48%, el cual se ha incrementado ligeramente llegando al final del mismo hasta el 57%. Destacar la entrada de AlignTechnology. La empresa diseña, fabrica y comercializa el sistema Invisalign, un método para tratar el desajuste de los dientes. Este novedoso sistema, con un mercado potencial muy importante tanto en jóvenes como en adultos, le permite mantener elevados ratios de crecimiento en su principal mercado: USA, y su penetración en el mercado chino es muy prometedora. Estamos ante un valor de elevado crecimiento potencial, con caja neta y con barreras de entrada a nuevos competidores. Por otro lado, Alibaba, empresa de comercio electrónico online posee más de 500 millones de clientes activos en China, ofreciendo un crecimiento espectacular. Además, sus filiales de pagos, su negocio en la nube o el de entretenimiento y medios digitales, su importante generación de caja y su nulo endeudamiento, le hacen ser un claro líder para poder estar presente en un mercado en expansión. Por último, Swatch, relojera suiza posee una buena imagen de marca que está sabiendo aprovechar entre la clase media asiática donde realiza más de la mitad de sus ventas.





Con un robusto balance que se refleja en su caja neta positiva, la mejoría de sus márgenes posibilitada por su integración vertical y una rentabilidad por dividendo cercana al 3%, es un valor en cartera.

#### **4. HECHOS RELEVANTES**

A lo largo del ejercicio no se han producido hechos relevantes.

#### **5. PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS**

Se consideran participaciones significativas, aquéllas que superen el 20% del patrimonio del Fondo. Al final del ejercicio el porcentaje agregado (directo e indirecto) en el patrimonio del fondo de un partícipe ha alcanzado el 20,08%.

#### **6. ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS**

La normativa referida a las acciones propias no le es de aplicación a los Fondos de Inversión.

#### **7. ACTIVIDADES EN MATERIA DE I+D Y MEDIOAMBIENTE**

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo. En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento adicional de información medioambiental.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N7396240

## 8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

---

Desde el cierre del ejercicio a 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.





CLASE 8.<sup>a</sup>



ON7396241

AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN

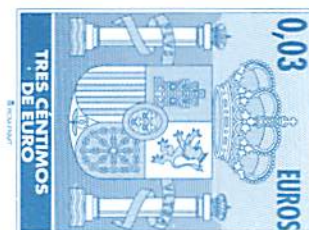
ANEXO I: CARTERA VALORADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2019

# AMISTRA GLOBAL, FI

CARTERA VALORADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2019 (Euros)

| DIVISA                                      | DESCRIPCION                                       | VALORAC. INICIAL     | INTERESES   | VALORAC. POSTERIOR   | PLUSVALIAS / MINUSVALIAS |
|---------------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------|-------------|----------------------|--------------------------|
| <b>CARTERA INTERIOR</b>                     |                                                   | <b>3.768.582,43</b>  | <b>0,00</b> | <b>3.681.985,36</b>  | <b>-86.597,07</b>        |
| EUR                                         | Acciones BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA          | 944.264,82           |             | 957.084,81           | 12.819,99                |
| EUR                                         | Acciones BANCO SANTANDER, S.A.                    | 1.176.433,47         |             | 1.188.564,50         | 12.131,03                |
| EUR                                         | Acciones CAIXABANK                                | 468.445,88           |             | 486.152,50           | 17.706,62                |
| EUR                                         | Acciones TELEFONICA                               | 1.179.438,26         |             | 1.050.183,55         | -129.254,71              |
| <b>Instrumentos de patrimonio</b>           |                                                   | <b>3.768.582,43</b>  | <b>0,00</b> | <b>3.681.985,36</b>  | <b>-86.597,07</b>        |
| <b>CARTERA EXTERIOR</b>                     |                                                   | <b>9.852.766,17</b>  | <b>0,00</b> | <b>9.831.816,83</b>  | <b>-20.949,34</b>        |
| CHF                                         | Acciones THE SWATCH GROUP S.A.                    | 466.065,69           |             | 447.682,83           | -18.382,86               |
| EUR                                         | Acciones FRESENIUS SE & CO. KGaA                  | 594.072,52           |             | 615.457,70           | 21.385,18                |
| EUR                                         | Acciones RWE AG                                   | 468.725,25           |             | 479.445,50           | 10.720,25                |
| EUR                                         | Acciones BAYER AG                                 | 590.929,32           |             | 608.691,60           | 17.762,28                |
| EUR                                         | Acciones K+S AG                                   | 235.800,84           |             | 233.415,00           | -2.385,84                |
| EUR                                         | Acciones CARREFOUR FRANCIA                        | 593.051,55           |             | 570.193,00           | -22.858,55               |
| EUR                                         | Acciones ELECTRICITE DE FRANCE                    | 475.273,66           |             | 502.356,80           | 27.083,14                |
| GBP                                         | Acciones VODAFONE GROUP PLC                       | 594.858,16           |             | 536.082,65           | -58.775,51               |
| EUR                                         | Acciones TELECOM ITALIA SPA                       | 473.478,77           |             | 475.332,52           | 1.853,75                 |
| EUR                                         | Acciones ING GROEP NV                             | 465.748,36           |             | 469.203,20           | 3.454,84                 |
| USD                                         | Acciones ALIBABA GROUP HOLDING SP                 | 697.242,19           |             | 747.164,01           | 49.921,82                |
| USD                                         | Acciones ALIGN TECHNOLOGY INC                     | 235.489,60           |             | 236.411,31           | 921,71                   |
| USD                                         | Acciones BEST INC ADR                             | 124.456,52           |             | 163.631,50           | 39.174,98                |
| USD                                         | Acciones CERENEC INC                              | 237.999,75           |             | 314.838,13           | 76.838,38                |
| USD                                         | Acciones FIRST SOLAR INC                          | 187.311,70           |             | 172.676,00           | -14.635,70               |
| USD                                         | Acciones SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE (ADR) | 238.513,86           |             | 241.597,70           | 3.083,84                 |
| USD                                         | Acciones TRIPADVISOR                              | 809.157,24           |             | 623.829,04           | -185.328,20              |
| USD                                         | Acciones UNDER ARMOUR                             | 241.084,02           |             | 218.446,45           | -22.637,57               |
| <b>Instrumentos de patrimonio</b>           |                                                   | <b>7.729.259,00</b>  | <b>0,00</b> | <b>7.656.454,94</b>  | <b>-72.804,06</b>        |
| EUR                                         | IIC ISHARES MSCI JAPAN MONTHLY EU HD              | 1.063.440,20         |             | 1.076.496,89         | 13.056,69                |
| EUR                                         | IIC LYXOR ETF STOXX 600 BANKS                     | 1.060.066,97         |             | 1.098.865,00         | 38.798,03                |
| <b>Instituciones de Inversión Colectiva</b> |                                                   | <b>2.123.507,17</b>  | <b>0,00</b> | <b>2.175.361,89</b>  | <b>51.854,72</b>         |
| <b>TESORERIA</b>                            |                                                   | <b>10.072.482,64</b> | <b>0,00</b> | <b>10.072.552,10</b> | <b>69,46</b>             |
| EUR                                         | CC  SABADELL                                      | 2.999.319,25         |             | 2.999.319,25         | 0,00                     |
| EUR                                         | CC  BANKINTER                                     | 4.721.383,57         |             | 4.721.383,57         | 0,00                     |
| EUR                                         | CC  INVERSIS                                      | 2.343.793,66         |             | 2.343.793,66         | 0,00                     |
| CHF                                         | CC  INVERSIS                                      | 4.978,57             |             | 5.040,20             | 61,63                    |
| GBP                                         | CC  INVERSIS                                      | 1.439,02             |             | 1.459,90             | 20,88                    |
| USD                                         | CC  INVERSIS                                      | 1.568,57             |             | 1.555,52             | -13,05                   |
| <b>Cuentas de Efectivo</b>                  |                                                   | <b>10.072.482,64</b> | <b>0,00</b> | <b>10.072.552,10</b> | <b>69,46</b>             |
| <b>TOTAL CARTERA</b>                        |                                                   | <b>23.693.831,24</b> | <b>0,00</b> | <b>23.586.354,29</b> | <b>-107.476,95</b>       |

CLASE 8.ª



ON7396242





CLASE 8.<sup>a</sup>



0N7396243

AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN

ANEXO II: BALANCES DE FUSIÓN



ON7396244

CLASE 8.<sup>a</sup>Amistra  
ACTIVOAMISTRA GLOBAL, FI  
BALANCE DE SITUACION

Unidades: Euros

PERIODO  
ACTUAL

29/06/2018

|                                              |                      |
|----------------------------------------------|----------------------|
| <b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>                | <b>0,00</b>          |
| I. Inmovilizado intangible                   | 0,00                 |
| II. Inmovilizado material                    | 0,00                 |
| 1. Bienes inmuebles de uso propio            | 0,00                 |
| 2. Mobiliario y enseres                      | 0,00                 |
| III. Activos por impuesto diferido           | 0,00                 |
| <b>B) ACTIVO CORRIENTE.</b>                  | <b>15.941.102,03</b> |
| I. Deudores                                  | 67.380,77            |
| II. Cartera de inversiones financieras       | 6.821.454,97         |
| 1. Cartera interior                          | 1.606.349,59         |
| 1.1. Valores representativos de deuda        | 1.144.714,01         |
| 1.2. Instrumentos de patrimonio              | 461.635,58           |
| 1.3. Instituciones de inversión colectiva    | 0,00                 |
| 1.4. Depósitos en EECC                       | 0,00                 |
| 1.5. Derivados                               | 0,00                 |
| 1.6. Otros                                   | 0,00                 |
| 2. Cartera exterior                          | 5.214.695,55         |
| 2.1. Valores representativos de deuda        | 2.793.305,69         |
| 2.2. Instrumentos de patrimonio              | 2.421.389,86         |
| 2.3. Instituciones de inversión colectiva    | 0,00                 |
| 2.4. Depósitos en EECC                       | 0,00                 |
| 2.5. Derivados                               | 0,00                 |
| 2.6. Otros                                   | 0,00                 |
| 3. Intereses de la cartera de inversión      | 409,83               |
| 4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio | 0,00                 |
| III. Periodificaciones                       | 0,00                 |
| IV. Tesorería                                | 9.052.266,29         |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                          | <b>15.941.102,03</b> |



CLASE 8.<sup>a</sup>

ON7396245



Amistra

PATRIMONIO Y PASIVO

# AMISTRA GLOBAL, FI BALANCE DE SITUACION

Unidades: Euros

PERIODO  
ACTUAL

29/06/2018

|                                                                                 |                      |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| <b>A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>                       | <b>15.914.689,29</b> |
| <b>A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participantes o accionistas</b>       | <b>15.914.689,29</b> |
| I. Capital                                                                      | 0,00                 |
| II. Participes                                                                  | 16.217.818,02        |
| III. Prima de emisión                                                           | 0,00                 |
| IV. Reservas                                                                    | 0,00                 |
| V. (Acciones propias)                                                           | 0,00                 |
| VI. Resultados de ejercicios anteriores                                         | 0,00                 |
| VII. Otras aportaciones de socios                                               | 0,00                 |
| VIII. Resultado del ejercicio                                                   | -303.128,73          |
| IX. (Dividendo a cuenta)                                                        | 0,00                 |
| <b>A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio</b> | <b>0,00</b>          |
| <b>A-3) Otro patrimonio atribuido</b>                                           | <b>0,00</b>          |
| <b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>                                                   | <b>0,00</b>          |
| I. Provisiones a largo plazo                                                    | 0,00                 |
| II. Deudas a largo plazo                                                        | 0,00                 |
| III. Pasivos por impuesto diferido                                              | 0,00                 |
| <b>C) PASIVO CORRIENTE</b>                                                      | <b>26.412,74</b>     |
| I. Provisiones a corto plazo                                                    | 0,00                 |
| II. Deudas a corto plazo                                                        | 0,00                 |
| III. Acreedores                                                                 | 26.412,74            |
| IV. Pasivos financieros                                                         | 0,00                 |
| V. Derivados                                                                    | 0,00                 |
| VI. Periodificaciones                                                           | 0,00                 |
| <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                                | <b>15.941.102,03</b> |

## CUENTAS DE ORDEN

|                                                            |                     |
|------------------------------------------------------------|---------------------|
| <b>1. CUENTAS DE COMPROMISO</b>                            | <b>0,00</b>         |
| 1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados       | 0,00                |
| 1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados       | 0,00                |
| <b>2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>                           | <b>5.625.694,43</b> |
| 2.1. Valores cedidos en préstamo por la IIC                | 0,00                |
| 2.2. Valores aportados como garantía por la IIC            | 0,00                |
| 2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC              | 0,00                |
| 2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV) | 0,00                |
| 2.5. Pérdidas fiscales a compensar                         | 5.625.694,43        |
| 2.6. Otros                                                 | 0,00                |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                              | <b>5.625.694,43</b> |



ON7396246

CLASE 8.ª

**AMISTRA PATRIMONIAL, FI**  
**BALANCE DE SITUACION**

Unidades: Euros

**PERIODO**  
**ACTUAL**

29/06/2018

|                                                     |                      |
|-----------------------------------------------------|----------------------|
| <b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>                       | <b>0,00</b>          |
| <b>I. Inmovilizado intangible</b>                   | <b>0,00</b>          |
| <b>II. Inmovilizado material</b>                    | <b>0,00</b>          |
| 1. Bienes inmuebles de uso propio                   | 0,00                 |
| 2. Mobiliario y enseres                             | 0,00                 |
| <b>III. Activos por impuesto diferido</b>           | <b>0,00</b>          |
| <b>B) ACTIVO CORRIENTE.</b>                         | <b>10.921.523,62</b> |
| <b>I. Deudores</b>                                  | <b>40.142,48</b>     |
| <b>II. Cartera de inversiones financieras</b>       | <b>4.968.312,53</b>  |
| <b>1. Cartera interior</b>                          | <b>403.890,53</b>    |
| 1.1. Valores representativos de deuda               | 0,00                 |
| 1.2. Instrumentos de patrimonio                     | 403.890,53           |
| 1.3. Instituciones de inversión colectiva           | 0,00                 |
| 1.4. Depósitos en EECC                              | 0,00                 |
| 1.5. Derivados                                      | 0,00                 |
| 1.6. Otros                                          | 0,00                 |
| <b>2. Cartera exterior</b>                          | <b>4.564.014,97</b>  |
| 2.1. Valores representativos de deuda               | 1.907.624,24         |
| 2.2. Instrumentos de patrimonio                     | 2.656.390,73         |
| 2.3. Instituciones de inversión colectiva           | 0,00                 |
| 2.4. Depósitos en EECC                              | 0,00                 |
| 2.5. Derivados                                      | 0,00                 |
| 2.6. Otros                                          | 0,00                 |
| <b>3. Intereses de la cartera de inversión</b>      | <b>407,03</b>        |
| <b>4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b> | <b>0,00</b>          |
| <b>III. Periodificaciones</b>                       | <b>0,00</b>          |
| <b>IV. Tesorería</b>                                | <b>5.913.068,61</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                 | <b>10.921.523,62</b> |





CLASE 8.ª



ON7396247



Amistra  
PATRIMONIO Y PASIVO

AMISTRA PATRIMONIAL, FI  
BALANCE DE SITUACION

| Unidades: Euros |
|-----------------|
| PERIODO         |
| ACTUAL          |
| 29/06/2018      |

|                                                                                 |                      |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| <b>A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS</b>                       | <b>10.900.431,11</b> |
| <b>A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas</b>          | <b>10.900.431,11</b> |
| I. Capital                                                                      | 0,00                 |
| II. Partícipes                                                                  | 11.090.139,78        |
| III. Prima de emisión                                                           | 0,00                 |
| IV. Reservas                                                                    | 0,00                 |
| V. (Acciones propias)                                                           | 0,00                 |
| VI. Resultados de ejercicios anteriores                                         | 0,00                 |
| VII. Otras aportaciones de socios                                               | 0,00                 |
| VIII. Resultado del ejercicio                                                   | -189.708,67          |
| IX. (Dividendo a cuenta)                                                        | 0,00                 |
| <b>A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio</b> | <b>0,00</b>          |
| <b>A-3) Otro patrimonio atribuido</b>                                           | <b>0,00</b>          |
| <b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>                                                   | <b>0,00</b>          |
| I. Provisiones a largo plazo                                                    | 0,00                 |
| II. Deudas a largo plazo                                                        | 0,00                 |
| III. Pasivos por impuesto diferido                                              | 0,00                 |
| <b>C) PASIVO CORRIENTE</b>                                                      | <b>21.092,51</b>     |
| I. Provisiones a corto plazo                                                    | 0,00                 |
| II. Deudas a corto plazo                                                        | 0,00                 |
| III. Acreedores                                                                 | 21.092,51            |
| IV. Pasivos financieros                                                         | 0,00                 |
| V. Derivados                                                                    | 0,00                 |
| VI. Periodificaciones                                                           | 0,00                 |
| <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                                | <b>10.921.523,62</b> |

CUENTAS DE ORDEN

|                                                            |                   |
|------------------------------------------------------------|-------------------|
| <b>1. CUENTAS DE COMPROMISO</b>                            | <b>0,00</b>       |
| 1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados       | 0,00              |
| 1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados       | 0,00              |
| <b>2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>                           | <b>181.901,34</b> |
| 2.1. Valores cedidos en préstamo por la IIC                | 0,00              |
| 2.2. Valores aportados como garantía por la IIC            | 0,00              |
| 2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC              | 0,00              |
| 2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV) | 0,00              |
| 2.5. Pérdidas fiscales a compensar                         | 181.901,34        |
| 2.6. Otros                                                 | 0,00              |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                              | <b>181.901,34</b> |



**AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN**  
**FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES, INFORME DE GESTIÓN Y**  
**ANEXO I CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2019**

El Consejo de Administración de la sociedad gestora del Fondo, **Amistra S.G.I.I.C., S.A.**, formula las presentes Cuentas Anuales, Informe de Gestión, Anexo I y Anexo II correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, recogidos en los folios de papel timbrado de la clase 8ª, Serie ON, números 7396201 al 7396247 (ambos inclusive).

Bilbao, 22 de enero de 2020

Iñigo Casla Uriarte  
Presidente

Néstor Basterra Larroude  
Secretario

Gaizka Pérez Elorriaga  
Vocal



BDO Auditores S.L.P., es una sociedad limitada española, y miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forman parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

Copyright © 2017. Todos los derechos reservados. Publicado en España.

**bdo.es**  
**bdo.global**



Auditoría & Assurance | Advisory | Abogados | Outsourcing