

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2019

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), 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 de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

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.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Modo en el que se han tratado en la auditoría

Cartera de inversiones financieras

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma se detalla la cartera al 31 de diciembre de 2019.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo de la misma.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad gestora, quien se encarga de la contabilidad de la misma. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

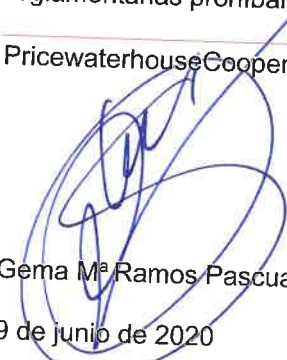
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas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

Nos comunicamos con los administradores de la entidad, 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 entidad, 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Gemma M^a Ramos Pascual (22788)

9 de junio de 2020



ON9537987

CLASE 8.^a**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2019**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2019	2018
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	36 903 938,85	39 078 951,40
Deudores	429 267,08	568 590,68
Cartera de inversiones financieras	32 581 077,03	34 676 139,59
Cartera interior	985 094,57	1 030 647,20
Valores representativos de deuda	33 456,99	83 704,49
Instrumentos de patrimonio	332 587,10	343 318,00
Instituciones de Inversión Colectiva	619 050,48	603 624,71
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	29 934 896,90	31 719 244,86
Valores representativos de deuda	2 794 297,31	2 135 749,73
Instrumentos de patrimonio	5 855 487,44	4 927 575,50
Instituciones de Inversión Colectiva	21 180 553,88	24 652 056,32
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	104 558,27	3 863,31
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	773 710,36	1 019 635,50
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	887 375,20	906 612,03
Periodificaciones	-	-
Tesorería	3 893 594,74	3 834 221,13
TOTAL ACTIVO	36 903 938,85	39 078 951,40

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



0N9537988

CLASE 8.^a**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2019**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	36 778 973,74	38 911 284,33
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	36 778 973,74	38 911 284,33
Capital	30 654 670,00	30 654 670,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	6 019 892,70	6 026 082,66
Reservas	7 304 944,80	7 305 646,29
(Acciones propias)	(558 655,41)	(422 676,82)
Resultados de ejercicios anteriores	(4 652 437,80)	(2 317 858,55)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(1 989 440,55)	(2 334 579,25)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	124 965,11	167 667,07
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	124 087,15	135 392,85
Pasivos financieros	-	-
Derivados	877,96	32 274,22
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	36 903 938,85	39 078 951,40
CUENTAS DE ORDEN	2019	2018
Cuentas de compromiso	16 454 307,86	25 953 249,35
Compromisos por operaciones largas de derivados	6 035 498,04	6 100 526,58
Compromisos por operaciones cortas de derivados	10 418 809,82	19 852 722,77
Otras cuentas de orden	63 972 129,90	61 663 188,55
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	59 345 330,00	59 345 330,00
Pérdidas fiscales a compensar	4 626 799,90	2 317 858,55
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	80 426 437,76	87 616 437,90

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



ON9537989

CLASE 8.^a

Alcectis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

	2019	2018
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	24 825,20
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(348 949,78)	(384 907,62)
Comisión de gestión	(264 443,07)	(286 343,20)
Comisión de depositario	(37 777,50)	(40 906,21)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(46 729,21)	(57 658,21)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(348 949,78)	(360 082,42)
Ingresos financieros	1 259 449,87	964 374,76
Gastos financieros	(241 487,20)	(128 980,31)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(1 003 075,62)	(2 328 378,54)
Por operaciones de la cartera interior	(12 833,92)	(100 742,92)
Por operaciones de la cartera exterior	(990 286,41)	(2 222 864,65)
Por operaciones con derivados	44,71	(4 770,97)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	28 363,48	34 563,09
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(1 683 741,30)	(516 075,83)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	8 134,32	(62,84)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	439 932,63	163 794,08
Resultados por operaciones con derivados	(2 131 924,19)	(679 807,07)
Otros	115,94	-
Resultado financiero	(1 640 490,77)	(1 974 496,83)
Resultado antes de impuestos	(1 989 440,55)	(2 334 579,25)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(1 989 440,55)	(2 334 579,25)

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(1 989 440,55)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(1 989 440,55)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018	30 654 670,00	6 026 082,66	7 305 646,29	(422 676,82)	(2 317 858,55)	-	(2 334 579,25)	-	-	38 911 284,33
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	30 654 670,00	6 026 082,66	7 305 646,29	(422 676,82)	(2 317 858,55)	-	(2 334 579,25)	-	-	38 911 284,33
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(1 989 440,55)	-	-	(1 989 440,55)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(2 334 579,25)	-	2 334 579,25	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(6 189,96)	(701,49)	(135 978,59)	-	-	-	-	-	(142 870,04)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	30 654 670,00	6 019 892,70	7 304 944,80	(558 655,41)	(4 652 437,80)	-	(1 989 440,55)	-	-	36 778 973,74

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.ª



0N9537990

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(2 334 579,25)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(2 334 579,25)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	30 343 210,00	5 918 868,32	7 307 016,55	-	-	-	(2 317 858,55)	-	-	41 251 236,32
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	30 343 210,00	5 918 868,32	7 307 016,55	-	-	-	(2 317 858,55)	-	-	41 251 236,32
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(2 334 579,25)	-	-	(2 334 579,25)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(2 317 58,55)	-	2 317 858,55	-	-	-
Operaciones con accionistas	311 460,00	107 214,34	(1 370,26)	(422 676,82)	-	-	-	-	-	(5 372,74)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de	30 654 670,00	6 026 082,66	7 305 646,29	(422 676,82)	(2 317 858,55)	-	(2 334 579,25)	-	-	38 911 284,33



CLASE 8.^a



0N9537991



CLASE 8.^a



ON9537992

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 27 de diciembre de 2005. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 92, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 5 de julio de 2006 con el número 3.211, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Asesores y Gestores Financieros, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Santander Securities Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

Con fecha 20 de diciembre de 2019, una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias y de competencia pertinentes, se ha producido el cambio de control en Santander Securities Services, S.A.U., pasando de estar íntegramente participada por el Grupo Santander a estarlo por Grupo Crédit Agricole. Asimismo, está previsto que Santander Securities Services, S.A.U. cambie su denominación social por la de CACEIS Bank Spain, S.A.U.



CLASE 8.^a



ON9537993

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.



0N9537994

CLASE 8.^a

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% 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.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de gestión ha sido del 0,70%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

Durante el ejercicio 2019 la Sociedad no generó derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo A&G.

Durante el ejercicio 2018 la Sociedad ha percibido 24.825,20 euros correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo A&G.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.



0N9537995

CLASE 8.^a

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.



CLASE 8.^a



0N9537996

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2019 y 2018.



CLASE 8.^a



0N9537997

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2019, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2018, es la siguiente:

	2019	2018
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	(1 989 440,55)	(2 334 579,25)
	<u>(1 989 440,55)</u>	<u>(2 334 579,25)</u>
Propuesta de distribución		
Resultados de ejercicios anteriores	(1 989 440,55)	(2 334 579,25)
	<u>(1 989 440,55)</u>	<u>(2 334 579,25)</u>

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.



ON9537998

CLASE 8.^a**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**

(Expresada en euros)

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

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 forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

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.



CLASE 8.^a



0N9537999

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

- 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.

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.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

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.



ON9538000

CLASE 8.^a

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 (Expresada en euros)

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.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.



ON9538001

CLASE 8.ª**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019****(Expresada en euros)**

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

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

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".



CLASE 8.^a



ON9538002

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Acciones propias y Prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor liquidativo de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.ª



ON9538003

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

I) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

5. Deudores

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

	2019	2018
Depósitos de garantía	328 872,14	493 802,73
Administraciones Públicas deudoras	81 117,73	50 552,50
Operaciones pendientes de liquidar	19 268,27	24 226,53
Otros	8,94	8,92
	429 267,08	568 590,68

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2018 y 2019 recoge el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.



ON9538004

CLASE 8.^a**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**

(Expresada en euros)

6. Acreedores

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

	2019	2018
Operaciones pendientes de liquidar	31 430,18	33 003,82
Otros	92 656,97	102 389,03
	124 087,15	135 392,85

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2018 y 2019 recoge el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, al 31 de diciembre de 2019 el importe de las comisiones de gestión y depositaria y los gastos de auditoría pendientes de pago.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
Cartera interior	985 094,57	1 030 647,20
Valores representativos de deuda	33 456,99	83 704,49
Instrumentos de patrimonio	332 587,10	343 318,00
Instituciones de Inversión Colectiva	619 050,48	603 624,71
Cartera exterior	29 934 896,90	31 719 244,86
Valores representativos de deuda	2 794 297,31	2 135 749,73
Instrumentos de patrimonio	5 855 487,44	4 927 575,50
Instituciones de Inversión Colectiva	21 180 553,88	24 652 056,32
Derivados	104 558,27	3 863,31
Intereses de la cartera de inversión	773 710,36	1 019 635,50
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	887 375,20	906 612,03
	32 581 077,03	34 676 139,59



CLASE 8.^a



0N9538005

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2019. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2019	2018
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	909 846,56	101 880,89
Cuentas en divisa	2 983 747,09	3 727 782,75
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en divisa	1,09	4 557,49
	3 893 594,74	3 834 221,13

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés de mercado.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y 2018, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas de Santander Securities Services, S.A., remuneradas a un tipo de interés de mercado.



CLASE 8.^a



0N9538006

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2019 y 2018 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital inicial	9 000 000,00	-	-	9 000 000,00
Capital estatutario emitido	21 654 670,00	-	-	21 654 670,00
	30 654 670,00	-	-	30 654 670,00

	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	9 000 000,00	-	-	9 000 000,00
Capital estatutario emitido	21 343 210,00	311 460,00	-	21 654 670,00
	30 343 210,00	311 460,00	-	30 654 670,00

El capital social inicial está representado por 1.800.000 acciones de 5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 11 de julio de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 90.000.000 euros representado por 18.000.000 acciones de 5,00 euros nominales cada una.



ON9538007

CLASE 8.^a**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019****(Expresada en euros)****b) Reservas**

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Distribución resultados de 2018	Otros	2019
Reserva legal	867 549,05	-	-	867 549,05
Reserva voluntaria	6 362 364,91	-	(701,49)	6 361 663,42
Otras reservas	75 732,33	-	-	75 732,33
Resultado de ejercicios anteriores	(2 317 858,55)	(2 334 579,25)	-	(4 652 437,80)
	4 987 787,74	(2 334 579,25)	(701,49)	2 652 507,00

	2017	Distribución resultados de 2017	Otros	2018
Reserva legal	867 549,05	-	-	867 549,05
Reserva voluntaria	6 363 735,17	-	(1 370,26)	6 362 364,91
Otras reservas	75 732,33	-	-	75 732,33
Resultado de ejercicios anteriores	-	(2 317 858,55)	-	(2 317 858,55)
	7 307 016,55	(2 317 858,55)	(1 370,26)	4 987 787,74

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.



CLASE 8.^a



ON9538008

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2019 y 2018, ha sido el siguiente:

	2019	2018
Saldo al 1 de enero	(422 676,82)	
Entradas	(321 559,43)	(539 792,48)
Salidas	185 580,84	117 115,66
Saldo al 31 de diciembre	<u>(558 655,41)</u>	<u>(422 676,82)</u>

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad mantenía 88.690 y 64.805 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las acciones al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2019	2018
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>36 778 973,74</u>	<u>38 911 284,33</u>
Número de acciones en circulación	<u>6 042 244</u>	<u>6 066 129</u>
Valor liquidativo por acción	<u>6,09</u>	<u>6,41</u>
Número de accionistas	<u>149</u>	<u>162</u>



ON9538009

CLASE 8.^a**Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**

(Expresada en euros)

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, dos accionistas, poseían acciones que representan el 70,67% y 70,39% respectivamente, de la cifra de capital social en circulación, así como un porcentaje individualmente superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

Al ser los accionistas con participación significativa personas jurídicas, se incluye el detalle del mismo:

Accionistas	2019	2018
Investment Ballo Holding B.V.	50,11%	49,92%
Onchena, S.L.	20,56%	20,47%
	70,67%	72,39%

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

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

	2019	2018
Capital nominal no suscrito ni en circulación	59 345 330,00	59 345 330,00
Pérdidas fiscales a compensar	4 626 799,90	2 317 858,55
	63 972 129,90	61 663 188,55



CLASE 8.^a



ON9538010

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2019, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2019 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

La base imponible del ejercicio se incorporará al importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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



CLASE 8.^a



ON9538011

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2017 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2019 y 2018 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

14. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste y otras entidades del Grupo A&G al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018, ascienden a 4 y 3 miles de euros, respectivamente.



CLASE 8.^a



0N9538012

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2019, se compone de:

Descripción	Hombres	2019 Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	3	-	-
	3	-	-

Al 31 de diciembre de 2019, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

15. Hechos Posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



ON9538013

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
NEW LOOK SECURED 12.00% 2024-05-03	GBP	12 388,85	6 538,60	28 963,83	16 574,98	XS1984318854
NEW LOOK SECURED 6.50% 2022-07-01	GBP	79 304,53	43 106,37	4 493,16	(74 811,37)	XS1248516616
TOTALES Renta fija privada cotizada		91 693,38	49 644,97	33 456,99	(58 236,39)	
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA	EUR	123 618,01	-	90 291,50	(33 326,51)	ES0178430E18
INDITEX SA	EUR	75 580,27	-	92 777,50	17 197,23	ES0148396007
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	21 825,43	-	32 833,50	11 008,07	ES0143416115
OBRASCON	EUR	31 180,47	-	10 070,00	(21 110,47)	ES0142090317
CODERE,S.A.	EUR	4 470,30	-	2 860,00	(1 610,30)	ES0119256032
BANCO SANTANDER	EUR	66 657,47	-	48 490,00	(18 167,47)	ES0113900J37
GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	24 843,32	-	26 144,60	1 301,28	ES0105223004
AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	25 123,55	-	29 120,00	3 996,45	ES0109067019
TOTALES Acciones admitidas cotización		373 298,82	-	332 587,10	(40 711,72)	
Acciones y participaciones Directiva						
RENTA 4 PEGASUS FI ACC	EUR	300 000,00	-	318 644,00	18 644,00	ES0173321003
MUTUAFONDO CORTO PLAZO F	EUR	301 325,85	-	300 406,48	(919,37)	ES0165142037
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		601 325,85	-	619 050,48	17 724,63	
TOTAL Cartera Interior		1 066 318,05	49 644,97	985 094,57	(81 223,48)	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a

ON9538014

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
REPÚBLICA DEL LI 6.85% 2027-03-23	USD	91 042,42	3 787,38	79 817,89	(11 224,53)	XS1586230051
PROVINCIA DE RIO 7.75% 2025-12-07	USD	48 782,50	2 250,69	57 991,58	9 209,08	USP7920RCL70
PROVINCIA DE LA 9.75% 2025-02-24	USD	58 243,76	5 177,99	58 502,33	258,57	USP6S52BAA07
ARGENTINE REPUB 7.12% 2036-07-06	USD	54 994,05	4 821,80	64 410,93	9 416,88	US040114HIG87
REPUBLIC OF ZAMB 8.97% 2027-07-30	USD	235 616,03	19 661,99	240 614,05	4 998,02	XS1267081575
PROVINCIA DEL CH 9.38% 2024-08-18	USD	84 755,81	8 953,02	54 081,14	(30 674,67)	USP2389CAA10
TOTALES Deuda pública		573 434,57	44 652,87	555 417,92	(18 016,65)	
Renta fija privada cotizada						
TRANSWORLD SYSTE 9.50% 2021-08-15	USD	44 308,01	46 763,52	6 969,00	(37 339,01)	USU04621AA36
ASTALDI SPA 7.12% 2020-12-01	EUR	37 766,79	22 482,14	(6 790,14)	(44 566,93)	XS1000393899
CIA LATINO AMERI 9.50% 2023-07-20	USD	41 698,69	5 795,55	39 592,55	(2 106,14)	USP3063XAF52
FRESH MARKET INC 9.75% 2023-05-01	USD	50 149,56	3 332,14	43 174,13	(6 975,43)	USU3144HAA87
IMMIGON PORTFOLI 5.98% 2020-06-18	EUR	93 000,00	930,22	67 151,56	(25 848,44)	XS0359924643
WINDSTREAM CORP 6.38% 2023-08-01	USD	93 888,86	(12 299,05)	39 732,11	(54 156,75)	US97381WAZ77
NAVIOS MARITIME 7.38% 2022-01-15	USD	48 886,19	11 801,59	43 404,98	(5 481,21)	US639365AG06
EXELA INTERMED/E 10.00% 2023-07-15	USD	33 177,29	5 007,68	36 124,82	2 947,53	USU3002EAA65
HIGH RIDGE BRAND 8.88% 2025-03-15	USD	49 720,52	(12 620,14)	19 829,37	(29 891,15)	USU4323BAA27
DEXIA 0.00% 2049-11-02	EUR	60 714,00	(59 930,24)	97 014,74	36 300,74	XS0273230572
JONAH ENERGY FIN 7.25% 2025-10-15	USD	77 874,15	5 490,04	52 953,34	(24 920,81)	USU4800LAA27
NOSTRUM OILYGAS 8.00% 2022-07-25	USD	93 678,26	10 876,13	79 118,26	(14 560,00)	USN64884AB02
IHEARTCOMMUNICAT 6.38% 2022-05-01	USD	13 121,72	(2 673,68)	6 501,04	(6 620,68)	US45174HBC07
IHEARTCOMMUNICAT 8.38% 2022-05-01	USD	24 590,70	(5 091,39)	12 192,47	(12 398,23)	US45174HBD89
TOP WISE EXCELLE 6.00% 2020-03-16	USD	68 731,43	78 666,19	(47 588,83)	(116 320,26)	XS1522916805
WPE INTL COOP 7.50% 2025-12-30	USD	72 897,49	(37 072,06)	72 900,90	3,41	USP53117AB66
THOMAS COOK GROU 6.25% 2022-06-15	EUR	61 753,85	12 519,57	971,26	(60 782,59)	XS1531306717
HI-CRUSH INC 9.50% 2026-08-01	USD	39 897,20	3 911,25	42 089,78	2 192,58	USU4322HAA06
HSH NORDBANK AG 1.94% 2049-06-30	EUR	37 166,00	-	53 549,25	16 383,25	XS0142391894
AGFC CAPITAL TRU 3.75% 2067-01-15	USD	49 229,08	847,50	53 863,54	4 634,46	USU00836AA19
BCP FINANCE BANK 0.00% 2049-06-30	EUR	2 881,68	(2 881,68)	11 478,68	8 597,00	DE000A0D2FH1
INTERPIPE INVEST 10.25% 2024-12-31	USD	28 716,19	143,90	36 211,30	7 495,11	XS2051121544
AUTOMOTORES GILD 6.75% 2023-01-15	USD	144 673,63	63 494,90	63 747,34	(80 926,29)	USP06006AC75

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



ON9538015

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
GALAPAGOS HOLDIN 7.00% 2022-06-15	EUR	93 104,99	3 233,60	19 272,40	(73 832,59)	XS1071420027
JC PENNEY CORP I 7.62% 2007-03-01	USD	116 387,92	6 774,76	79 523,22	(36 864,70)	US708160BL99
CALIFORNIA RESOU 6.00% 2024-11-15	USD	50 919,37	23 465,22	38 977,59	(11 941,78)	US13057QAF46
CALIFRAC HOLDING 8.50% 2026-06-15	USD	40 349,25	1 058,61	35 687,58	(4 661,67)	USU1255TAA17
MOBY SPA 7.75% 2023-02-15	EUR	82 108,55	19 569,92	56 227,58	(25 880,97)	XS1361301457
CHAPARRAL ENERGY 8.75% 2023-07-15	USD	51 973,73	5 977,39	38 667,93	(13 305,80)	USU16002AJ30
VALARIS PLC 5.75% 2044-10-01	USD	37 707,25	1 314,13	40 633,74	2 926,49	US91889DAF33
ALTA MESA RESOUR 7.88% 2024-12-15	USD	81 034,84	5 995,25	8 264,38	(72 770,46)	US021332AF81
PIONEER ENERGY S 6.12% 2022-03-15	USD	82 560,72	15 112,83	44 695,90	(37 864,82)	US723664AB43
DEAN FOODS CO 6.50% 2023-03-15	USD	65 779,78	6 434,89	22 471,29	(43 308,49)	USU24044AB24
LEGACY RESERVES/ 6.62% 2021-12-01	USD	31 936,85	39 310,66	(36 663,50)	(68 600,35)	US52471TAD90
COMMUNITY CHOICE 10.75% 2023-12-15	USD	29 623,82	(13 396,25)	14 159,39	(15 464,43)	US12509JAA79
TIANJIN INVST MA 1.60% 2039-12-17	USD	67 277,91	187,69	120 678,40	53 400,49	XS2086495400
TOPS MBO CORP 13.00% 2024-11-19	USD	56 843,42	(24 915,61)	24 915,61	(31 927,81)	US89079AAA43
AGUA Y SANEAMEN 6.62% 2023-02-01	USD	53 836,64	6 154,08	58 739,02	4 902,38	XS1763161012
SANDRIDGE ENERGY 0.00% 2022-10-15	USD	0,90	1 108,88	3 637,81	3 636,91	US800ESC9Q03
SANDRIDGE ENERGY 0.00% 2023-02-15	USD	0,90	306,72	484,40	483,50	US800ESCAT29
GOODMAN NETWORKS 8.00% 2022-05-11	USD	29 679,42	378,11	17 478,52	(12 200,90)	US38239HAF29
SESI LLC 7.75% 2024-09-15	USD	48 716,28	3 956,65	57 533,07	8 816,79	US78412FAU84
TAPSTONE ENERGY 9.75% 2022-06-01	USD	10 289,03	1 323,21	(286,12)	(10 575,15)	USU8755KAA08
NOBLE HOLDING IN 6.20% 2040-08-01	USD	98 247,81	7 204,77	66 102,47	(32 145,34)	US65504LAD91
ULTRA PETROLEUM 7.12% 2025-04-15	USD	97 099,46	16 405,90	7 608,17	(89 491,29)	USU9037BAB63
OFFSHORE DRILLIN 8.38% 2020-09-20	USD	139 237,82	162 709,47	(50 337,60)	(189 575,42)	USL71626AA05
VINE OIL Y GAS L 9.75% 2023-04-15	USD	91 243,96	7 121,84	87 353,11	(3 890,85)	USU9225CAB64
TALEN ENERGY SUP 6.00% 2036-12-15	USD	83 619,26	4 568,97	92 955,19	9 335,93	US69352JAK34
QGOG CONSTELLATI 0.00% 2024-11-09	USD	61 430,14	263,00	60 418,74	(1 011,40)	USL1965HAD28
COLT DEFENSE HOL 0.00% 2009-12-01	USD	24 184,92	29,93	(29,93)	(24 214,85)	US19687FAA49
BON-TON DPT STOR 0.00% 2021-06-15	USD	86 651,28	33 335,87	(6 820,18)	(93 471,46)	US09776NAF96
ABENGOA 1.50% 2024-06-30	EUR	1 313,87	(1 307,00)	1 316,89	3,02	XS1978209002
ABENGOA 1.50% 2024-06-30	EUR	1 313,88	(1 231,26)	1 241,15	(72,73)	XS1978210273
RIO ENERGY SAVUG 6.88% 2025-02-01	USD	65 067,18	5 637,57	80 232,98	15 165,80	USP8S12UAA35

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



0N9538016

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
SANCHEZ ENERGY C 0.00% 2023-01-15	USD	126 794,19	(5 146,00)	22 150,97	(104 643,22)	US79970YAD76
REVOLON CONSUMER 6.25% 2024-08-01	USD	148 439,54	19 019,53	119 019,31	(29 420,23)	US761519BF37
STONE ENERGY COR 7.50% 2022-05-31	USD	141,82	0,87	113,25	(28,57)	US861642AQ90
MURRAY ENERGY CO 11.25% 2021-04-15	USD	74 283,16	32 256,92	(32 025,92)	(106 309,08)	USU61739AD73
MURRAY ENERGY CO 12.00% 2024-04-15	USD	17 315,32	-	1 027,02	(16 288,30)	USU61739AH87
MALLINCKRODT INT 10.00% 2025-04-15	USD	23 497,74	237,06	25 899,23	2 401,49	USL6233LAE67
NEIMAN MARCUS GR 8.75% 2024-10-25	USD	30 666,75	2 668,81	28 350,51	(2 316,24)	USU63127AB71
RESIDENTIAL CAPI 0.00% 2050-06-30	USD	0,01	-	-	(0,01)	US761ESCAE23
CHESAPEAKE ENERGY 11.50% 2025-01-01	USD	51 517,68	186,65	59 226,71	7 709,03	US165167DD69
FRONTIER COMMUNI 7.88% 2027-01-15	USD	93 074,12	13 606,90	77 228,43	(15 845,69)	US17453BAS07
NORTHWEST ACQ/DO 7.12% 2022-11-01	USD	46 989,56	2 649,60	65 936,36	18 946,80	USC6700PAA96
ODEBRECHT FINANC 7.12% 2042-06-26	USD	73 957,51	(42 658,95)	52 916,69	(21 040,82)	USG6710EAL41
ODEBRECHT OFFSHO 7.72% 2026-12-01	USD	109 541,53	13 937,41	51 742,16	(57 799,37)	USG6711KAD75
RITE AID CORP 7.70% 2027-02-15	USD	50 401,71	4 355,71	68 785,89	18 384,18	US767754AJ35
EP ENERGY EVEREST 6.38% 2023-06-15	USD	86 226,00	50 205,25	(46 263,39)	(132 489,39)	US268787AD07
OAS INVESTMENTS 5.00% 2025-03-31	BRL	5 039,51	83,62	(2,89)	(5 042,40)	US67097YAB48
NOBLE HOLDING IN 6.95% 2045-04-01	USD	59 474,65	1 995,63	38 035,20	(21 439,45)	US65504LAL18
COOPERATIVA MURA 0.00% 2022-08-01	EUR	66 383,68	29 048,78	(20 947,28)	(87 330,96)	XS1645764694
TOTALES Renta fija privada cotizada		4 188 924,92	684 621,11	2 238 879,39	(1 950 045,53)	
Acciones admitidas cotización						
FLS Industries	DKK	24 795,84	-	23 081,84	(1 714,00)	DK0010234467
BARRICK GOLD CORP	USD	84 734,36	-	135 959,45	51 225,09	CA0679011084
PANDORA A/S	DKK	42 116,68	-	19 387,62	(22 729,06)	DK0060252690
COMPANIA DE MINAS BUENAVENTURA	USD	37 359,43	-	46 463,53	9 104,10	US2044481040
ARYZTA AG	CHF	86 119,34	-	9 992,04	(76 127,30)	CH0043238366
ITV PLC	GBP	24 920,28	-	24 943,09	22,81	GB0033988497
NESTLE, S.A.	CHF	19 528,26	-	26 503,58	6 975,32	CH0038863350
KONE OYJ	EUR	35 397,79	-	49 538,00	14 140,21	FI0009013403

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a

ON9538017

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
OCI NV	EUR	49 749,77	-	48 750,00	(999,77)	NL0010558797
THE BRINKS CO	USD	25 084,21	-	36 394,87	11 310,66	US1096961040
NOVO NORDISK A/S	DKK	34 846,19	-	50 181,76	15 335,57	DK0060534915
METRO AG	EUR	41 593,21	-	35 850,00	(5 743,21)	DE000BFB0019
TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDING	EUR	24 966,41	-	22 739,20	(2 227,21)	DE000A1J5RX9
GREINKE AG	EUR	40 137,17	-	45 202,50	5 065,33	DE000A161N30
SYT AG	EUR	24 736,81	-	29 792,00	5 055,19	AT0000A0E9W5
COMMUNITY CHOICE FINANCIAL	USD	0,01	-	-	(0,01)	US12509J1097
MAISONS DU MONDE SA	EUR	20 665,08	-	12 970,00	(7 695,08)	FR0013153541
ING GROEP NV	EUR	50 348,17	-	56 646,40	6 298,23	NL0011821202
TREASURY WINE ESTATES LTD	AUD	29 950,18	-	31 475,07	1 524,89	AU000000TWE9
MOSAIC CO	USD	30 303,30	-	20 265,75	(10 037,55)	US61945C1036
ALLIANCE RESOURCE PARTNERS	USD	124 151,97	-	82 028,04	(42 123,93)	US01877R1086
BUNGE LIMITED	USD	60 490,91	-	54 408,58	(6 082,33)	BMG169621056
F5 NETWORKS	USD	28 809,48	-	31 138,46	2 328,98	US3156161024
CAMECO CORP	CAD	72 866,05	-	68 933,27	(3 932,78)	CA13321L1085
SCHLUMBERGER LTD	USD	24 887,64	-	28 683,50	3 795,86	AN8068571086
SIGNIFY NV	EUR	39 799,93	-	47 362,00	7 562,07	NL0011821392
KONECRANES INTER	EUR	54 100,22	-	43 840,00	(10 260,22)	FI0009005870
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	20 229,98	-	26 335,49	6 105,51	US1101221083
PRUDENTIAL PLC	GBP	3 510,96	-	4 198,08	687,12	GB00BKFB1C65
CARPHONE WAREHOUSE GROUP PLC	GBP	71 987,53	-	69 077,48	(2 910,05)	GB00B4Y7R145
VALARIS PLC	USD	49 611,22	-	17 113,78	(32 497,44)	GB00BJVJZD68
GLENCORE PLC (GBP)	GBP	48 971,31	-	49 567,57	596,26	JE00B4T3BW64
ADMIRAL GROUP PLC	GBP	49 098,31	-	54 487,78	5 389,47	GB00B02J6398
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	60 049,18	-	62 621,78	2 572,60	GB0004082847
MCDERMOTT INTL INC	USD	28 887,85	-	1 130,28	(27 757,57)	PAL1201471A1
SOCIETE GENERALE SA	EUR	34 597,05	-	24 812,00	(9 785,05)	FR0000130809
CIR COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNI	EUR	25 317,59	-	29 376,00	4 058,41	IT0000008047
SWATCH GROUP AG/THE	CHF	31 646,42	-	22 351,14	(9 295,28)	CH0012255151

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a

ON9538018

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ANDRITZ AG	EUR	45 888,98	-	46 080,00	191,02	AT0000730007
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	26 021,01	-	36 575,00	10 553,99	IE00BYTBXV33
ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	72 284,55	-	55 986,70	(16 297,85)	BE0974293251
BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	GBP	80 544,61	-	83 917,08	3 372,47	GB0009697037
BNP PARIBAS	EUR	24 699,08	-	31 698,00	6 998,92	FR0000131104
BT GROUP PLC	GBP	59 982,70	-	36 329,59	(23 653,11)	GB0030913577
PUBLICIS SA	EUR	126 572,04	-	88 792,00	(37 780,04)	FR0000130577
DASSAULT AVIAT	EUR	26 904,36	-	23 400,00	(3 504,36)	FR0000121725
SANOFI SA	EUR	23 649,83	-	31 367,00	7 717,17	FR0000120578
BOUYGUES	EUR	23 607,23	-	25 758,40	2 151,17	FR0000120503
CARREFOUR	EUR	67 692,29	-	65 780,00	(1 912,29)	FR0000120172
INTESA SANPAOLO	EUR	25 170,14	-	30 530,50	5 360,36	IT0000072618
ORANGE SA	EUR	25 372,41	-	24 272,00	(1 100,41)	FR0000133308
TARGETT SA	EUR	24 825,57	-	14 760,00	(10 065,57)	FR0004188670
WIRECARD	EUR	12 322,78	-	13 437,50	1 114,72	DE0007472060
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	25 402,56	-	27 480,11	2 077,55	GB00B24CGK77
PRUDENTIAL PLC	GBP	21 121,64	-	25 645,13	4 523,49	GB0007099541
PORSCHE AG	EUR	67 876,65	-	83 300,00	15 423,35	DE000PAH0038
ATLANTICA YIELD PLC	USD	25 102,02	-	37 659,59	12 557,57	GB00BLP5YB54
FRESENIUS	EUR	25 615,00	-	20 072,00	(5 543,00)	DE0005785604
TELECOM ITALIA SPA	EUR	90 050,63	-	76 783,20	(13 267,43)	IT0003497168
BASF SE	EUR	25 093,22	-	25 593,00	499,78	DE000BAS1111
SOL SPA	EUR	25 178,60	-	24 150,00	(1 028,60)	IT0001206769
PRYSMIAN SPA	EUR	44 946,09	-	53 725,00	8 778,91	IT0004176001
GLAXOSMITHKLINE (GBP)	GBP	34 049,63	-	48 277,97	14 228,34	GB0009252882
ECONOCOM GROUP	EUR	66 309,72	-	22 374,40	(43 935,32)	BE0974313455
SOFTWARE AG	EUR	30 055,50	-	21 770,00	(8 285,50)	DE000A2GS401
TULLOW OIL PLC	GBP	59 993,28	-	22 956,13	(37 037,15)	GB0001500809
AGGREKO PLC	GBP	34 040,66	-	25 542,00	(8 498,66)	GB00BK1PTB77
VIACOMCBS INC-CLASS B (VIAC US)	USD	45 402,02	-	41 925,01	(3 477,01)	US925556H2067

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a

ON9538019

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
JONES ENERGY II INC	USD	17 486,47	-	12 513,36	(4 973,11)	US48019W1071
AGNICO EAGLE MINES	USD	88 817,49	-	131 879,90	43 062,41	CA0084741085
ORACLE CORP	USD	49 077,72	-	54 340,79	5 263,07	US68389X1054
GOODYEAR TIRE Y RUBBER CO	USD	24 890,92	-	13 179,83	(11 711,09)	US3825501014
GOODRICH PETROL	USD	987,43	-	1 110,38	122,95	US3824108431
GOODRICH PETROLEUM CORP	USD	2 217,25	-	-	(2 217,25)	US3824101659
JUPAI HOLDINGS LTD	USD	49 132,02	-	18 490,87	(30 641,15)	US48205B1070
RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JPY	25 097,15	-	37 005,44	11 908,29	JP3970300004
MCKESSON CORP	USD	67 020,38	-	62 917,48	(4 102,90)	US58155Q1031
TITAN ENERGY LLC	USD	72 630,54	-	69,95	(72 560,59)	US88829M1053
TEGNA INC	USD	25 802,07	-	27 538,75	1 736,68	US87901J1051
NIDEC CORP	JPY	45 043,02	-	49 259,61	4 216,59	JP3734800000
JAPAN TOBACCO INC	JPY	55 640,28	-	43 920,83	(11 719,45)	JP3726800000
NUTRIEN LTD	USD	50 521,13	-	52 943,62	2 422,49	CA67077M1086
HEXPOL AB	SEK	31 003,24	-	34 972,13	3 968,89	SE0007074281
KAO CORP	JPY	27 644,96	-	29 627,99	1 983,03	JP3205800000
OMNICO GROUP INC	USD	41 012,43	-	50 583,22	9 570,79	US6819191064
RENAULT	EUR	130 868,07	-	75 713,10	(55 154,97)	FR0000131906
EUROCASH SA	PLN	61 979,19	-	62 922,73	943,54	PLEURCH00011
FIBRA UNO ADMON. SA.	MXN	44 117,43	-	52 423,24	8 305,81	MXCFFU000001
HELLA KGAA HUECK-CO	EUR	25 618,00	-	24 670,00	(948,00)	DE000A13SX22
REED ELSEVIER PLC	EUR	45 611,44	-	60 642,00	15 030,56	GB00B2B0DG97
ETFS PHYSICAL GOLD ETF	USD	569 639,23	-	630 499,09	60 859,86	JE00B1VS3770
ROHTO PHARM	JPY	24 566,02	-	29 972,69	5 406,67	JP3982400008
TEEKAY LNG PARTNERS LP	USD	49 899,43	-	59 675,25	9 775,82	MHY8564M1057
GRUPO MEXICO SAB DE CV	MXN	29 425,47	-	31 753,88	2 328,41	MXP370841019
TEEKAY SHIPPING CORPORATION	USD	61 838,97	-	41 755,19	(20 083,78)	MHY8564W1030
COLONY NORTHSTAR INC-CLASS A	USD	41 626,82	-	37 281,42	(4 345,40)	US19626G1085
GOLAR LNG	USD	75 369,67	-	49 462,99	(25 906,68)	BMG9456A1009
TRACTOR SUPPLY	USD	25 337,57	-	25 001,74	(335,83)	US8923561067

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a

ON9538020

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
EMBRAER SA	USD	52 430,62	-	48 672,77	(3 757,85)	US29082A1079
GROUPE DANONE	EUR	25 384,46	-	29 560,00	4 175,54	FR0000120644
CHINA MOBILE LTD	USD	70 571,23	-	69 746,13	(825,10)	US16941M1099
MIDSTATES PETROLEUM CO INC	USD	9 333,09	-	3,02	(9 330,07)	US03212B1118
AMPLIFY ENERGY CORP	USD	-	-	58,95	58,95	US03212B1035
ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	33 228,92	-	37 205,61	3 976,69	US0394831020
MITSUBISHI CORP.	JPY	75 871,29	-	73 027,67	(2 843,62)	JP3902900004
APPVION INC	USD	518,08	-	-	(518,08)	US03835B1263
APPVION INC	USD	518,09	-	-	(518,09)	US03835B1180
APPLE INC	USD	60 648,18	-	112 619,77	51 971,59	US0378331005
ANTERO RESOURCES CORP	USD	44 271,20	-	6 863,17	(37 408,03)	US03674X1063
NATIONAL OILWELL VARCO INC	USD	25 273,66	-	29 044,72	3 771,06	US6370711011
KUBOTA CORP	JPY	35 641,04	-	35 414,07	(226,97)	JP3266400005
INTERNATIONAL SEAWAYS INC	USD	25 831,39	-	39 814,42	13 983,03	MHY410531021
CUMULUS MEDIA INC	USD	2 721,27	-	3 525,90	804,63	US2310828015
LIBERTY GLOBAL INC	USD	25 592,71	-	23 326,75	(2 265,96)	GB00B8W67B19
E-COMMODITIES HOLDINGS LTD	HKD	147 057,55	-	68 974,15	(78 083,40)	VGG2921V1067
HEXION INC / HEXION NOVA SCOTIA	USD	34 115,05	-	25 621,79	(8 493,26)	US42830K1034
BRASCAN CORP	USD	24 888,26	-	36 086,27	11 198,01	CA1125851040
VIASAT INC	USD	20 654,33	-	18 931,96	(1 722,37)	US92552V1008
SHIMANO INC	JPY	72 190,33	-	87 505,17	15 314,84	JP3358000002
FOX CORP - CLASS A	USD	20 326,14	-	23 143,91	2 817,77	US35137L1052
PG AND E CORP	USD	34 536,92	-	28 503,16	(6 033,76)	US69331C1080
EXCO RESOURCES	USD	52 736,15	-	18 553,75	(34 182,40)	US2692796004
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	53 975,99	-	77 560,52	23 584,53	US01609W1027
GRUPO ISOLUX CORSAN FINANCE BV	EUR	415,00	-	415,00	-	XS1540730865
HALCON RESOURCES CORP USD	USD	8 457,81	-	8 275,94	(181,87)	US40537Q8033
Diamond Offshore	USD	58 155,38	-	21 803,39	(36 351,99)	US25271C1027
NINE WEST HOLDINGS INC	USD	39 253,80	-	-	(39 253,80)	US74053A1088
NEWMONT MINING CORP	USD	105 753,28	-	138 387,16	32 633,88	US6516391066
NINE WEST HOLDINGS INC	USD	0,01	-	-	(0,01)	US74053A1161

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a

ON9538021

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ALLIANCE BANK-SPON GDR REGS	USD	-	-	-	-	US34955X5077
DAIKIN INDUSTRIES LTD	JPY	38 065,80	-	50 720,50	12 654,70	JP3481800005
AMERICAN TIRE DISTRIBUTION	USD	16 830,15	-	-	(16 830,15)	US04683P1003
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	21 041,44	-	24 887,51	3 846,07	JP3463000004
CARDINAL HEALTH INC	USD	19 818,05	-	20 751,66	933,61	US14149Y1082
RYMAN GEALTHCARE LTD	NZD	24 896,54	-	35 296,32	10 399,78	NZRYME0001S4
IHEARTMEDIA INC-CLASS A	USD	404,53	-	1 763,55	1 359,02	US45174J5092
TOTALES Acciones admitidas cotización		6 200 790,95	-	5 834 718,25	(366 072,70)	
Valores no cotizados - RV						
NUVERRA ENVIRONMENTAL SOLUTIONS	USD	0,01	-	-	(0,01)	US67091K1381
REMINGTON OUTDOOR COMPANY INC	USD	0,01	-	18,49	18,48	US75959V1127
FGI OPERATING CO LLC/FIN	USD	15 767,53	-	-	(15 767,53)	US75959V1044
HERCULES OFFSHORE	USD	9 360,92	-	1 599,45	(7 761,47)	US427ESC3062
BRISTOW GROUP INC	USD	19 402,55	-	19 151,25	(251,30)	US11040B3024
TOTALES Valores no cotizados - RV		44 531,02	-	20 769,19	(23 761,83)	
Acciones y participaciones Directiva						
PIONEER SF EUR COMMODITI	EUR	470 049,98	-	323 951,24	(146 098,74)	LU0271695388
ISHARES DIVERSIFIED COMM	EUR	557 726,91	-	417 452,54	(140 274,37)	DE000A0H0728
FIDELITY INSTITUTIONAL L	EUR	700 050,00	-	697 235,62	(2 814,38)	IE0003323494
GROUPAMA TRESORERIE-M	EUR	1 000 100,67	-	996 047,47	(4 053,20)	FR0000989626
CANDRIAM INDEX ARBITRAGE	EUR	299 893,00	-	300 941,46	1 048,46	FR0010016477
NORDEA-1 SWEDISH KRONER	SEK	454 755,34	-	414 510,91	(40 244,43)	LU0064321663
NORDEA-1 NORWEGIAN KRONE	NOK	1 444 480,05	-	1 371 985,48	(72 494,57)	LU0078812822
OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS	EUR	150 050,00	-	124 365,43	(25 684,57)	IE00BLP5S460
GAM MONEY MARKET USD C	USD	1 256 320,36	-	1 394 315,27	137 994,91	LU0100865319
CANDRIAM LONG SHORT CRED	EUR	317 029,64	-	329 064,34	12 034,70	FR0010760694
LYXOR UCITS ETF DAILY DB	USD	953 222,24	-	954 254,51	1 032,27	FR0011607084
PICTET SHORT TERM MONEY	USD	1 438 317,82	-	1 513 935,71	75 617,89	LU0128497707
DEXIA MONEY MARKET EURO	EUR	997 532,43	-	993 218,99	(4 313,44)	LU0206982331
AXA IM EURO LIQUIDITY	EUR	1 000 049,53	-	994 320,27	(5 729,26)	FR0000978371
AXA WF FRAMLINGTON	EUR	36 026,00	-	60 294,93	24 268,93	LU0227125514

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a

ON9538022

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
ISHARES DIVERS COMMOD SW	USD	184 131,94	-	185 538,21	1 406,27	IE00BDL4P12
LYXOR ETF DDS SYP 500 EU	EUR	589 443,99	-	220 880,00	(368 563,99)	LU1327051279
UBS MONEY MARKET FUND	EUR	1 000 049,91	-	986 108,38	(13 941,53)	LU0357613495
ICS GBP LIQ-CORE DIST (G	GBP	772 290,52	-	825 930,00	53 639,48	IE0004806687
COMSTAGE FUTURE 2X SHORT	EUR	960 495,60	-	747 489,60	(213 006,00)	LU0530124006
JPM AUSTRALIAN DOLLAR LI	AUD	1 456 479,70	-	1 325 739,00	(130 740,70)	LU0533339742
AMUNDI FUNDS EURO RESERV	EUR	744 049,28	-	737 185,94	(6 863,34)	LU0568620131
AMUNDI FDS-CASH USD - SU	USD	1 345 850,33	-	1 412 442,58	66 592,25	LU0568622004
DWS PORTFOLIO EURO LIQUI	EUR	1 000 050,00	-	992 739,53	(7 310,47)	LU0080237943
LYXOR ETF TR CORE COMMO	EUR	545 329,11	-	489 219,20	(56 109,91)	LU1829218582
LYXOR TH-REUTERS CORE CO	USD	182 943,21	-	189 279,02	6 335,81	LU1829218749
ABANTE GLOBAL FD PANGEA	EUR	343 673,47	-	299 111,33	(44 562,14)	LU0925041237
ISHARES FTSE EPRA/NAREIT	USD	35 229,16	-	50 196,13	14 966,97	IE00B1FZS350
INVESCO BLOOMBERG COMMOD	USD	368 165,98	-	372 869,39	4 703,41	IE00BD6FTQ80
LOF-SHORT-TERM MMKT EUR-	EUR	1 008 556,24	-	991 413,44	(17 142,80)	LU0209997997
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		21 612 342,41	- 20 712 035,92	(900 306,49)		
Acciones y participaciones no Directiva						
ISHARES DJ US TRANSP IND	USD	499 195,39	-	467 080,89	(32 114,50)	US46429B7477
PROSHARES ULTRA VIX ST	USD	48 672,88	-	1 437,07	(47 235,81)	US74347W1484
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		547 868,27	- 468 517,96	(79 350,31)		
TOTAL Cartera Exterior		33 167 892,14	729 273,94	29 830 338,63	(3 337 553,51)	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Inversiones morosas, dudosas o en litigio						
Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN	
USD	59 708,70	-	25 375,99	(34 332,71)	USG2113AAA81	
EUR	154 500,00	-	6 496,50	(148 003,50)	XS0310904155	
EUR	39,00	0,09	(0,04)	(39,04)	XS1542318388	
EUR	169 024,00	1 298,17	287,28	(168 736,72)	XS1527710963	
USD	144 043,32	-	2 673,02	(141 370,30)	US750438AE30	
USD	0,01	-	22 482,66	22 482,65	US480ESCAA01	
USD	5 578,72	-	1 103,44	(4 475,28)	US470ESCGA64	
EUR	48 000,00	-	931,50	(47 068,50)	XS0458566071	
CAD	24 186,66	-	-	(24 186,66)	CA84359YAC09	
USD	0,01	-	41,92	41,91	US403ESCA20	
USD	0,01	-	4 875,57	4 875,56	USU03ESCAA56	
USD	98 032,04	-	-	(98 032,04)	XS0356521160	
EUR	37 000,00	(34 884,26)	36 180,76	(819,24)	XS0303426661	
USD	91 873,24	-	3,57	(91 869,67)	USA6111FAA69	
USD	15 541,50	-	7 768,89	(7 772,61)	XS0216711340	
USD	89 148,70	-	4 609,34	(84 539,36)	USL63147AA77	
USD	0,08	-	6 867,63	6 867,55	US020ESC1828	
USD	0,01	-	93,65	93,64	US00208JAE82	
EUR	37 054,05	30 900,91	(30 307,91)	(67 361,96)	XS1193909154	
USD	59 752,90	-	21 139,81	(38 613,09)	USP17625AB33	
USD	105 346,62	-	6 951,47	(98 395,15)	USP5159KCP95	
USD	92 974,99	-	32 567,14	(60 407,85)	XS1117280625	
USD	0,01	-	-	(0,01)	US110ESCAA82	
EUR	41 129,00	-	1 243,54	(39 885,46)	XS1107307487	
EUR	111 935,00	(2 523,46)	2 874,38	(109 060,62)	XS1107304625	
EUR	54 838,00	-	1 632,25	(53 205,75)	XS1107305192	
USD	81 899,18	-	208,04	(81 691,14)	USP09133BF89	
USD	73 273,67	-	3 496,25	(69 777,42)	US608753AG43	
USD	0,01	-	2 214,14	2 214,13	USY05509AA57	
USD	56 008,30	-	-	(56 008,30)	XS0996338322	
USD	0,01	-	-	(0,01)	US818ESCA11	

CLASE 8.^a

ON9538023

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



ON9538024

Inversiones morosas, dudosas o en litigio		Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
REPUBLICA DE VEN 0.00 2024-10-13		USD	90 910,67	-	20 991,76	(69 918,91)	USP97475AP55
PHOSPHORUS HOLDC 0.00 2050-04-01		GBP	64 733,78	-	15 468,49	(49 265,29)	XS0973226862
SAMSON INVESTMEN 0.00 2020-02-15		USD	0,01	-	26 846,19	26 846,18	US796ESCA57
BOART LONGYEAR M 0.00 2022-12-31		USD	77 207,83	-	46 247,16	(30 960,67)	US09664PAG72
VIRGOLINO DE OLI 0.00 2050-01-28		USD	23 041,47	-	14 653,92	(8 387,55)	USG9372JAA00
NOBLE GROUP LTD 5.00 2025-12-20		USD	13 876,12	-	15 024,58	1 148,46	XS1912613640
ASYA SUKUK CO LT 0.00 2023-03-28		USD	95 610,44	-	15 551,17	(80 059,27)	XS0907295942
TOPS MBO CORP 0.00 2022-06-15		USD	0,01	-	54 590,97	54 590,96	USU89ESCAA20
ALLIANCE BANK 0.00 2030-02-28		USD	279 110,36	-	224 851,56	(54 258,80)	XS0896890315
TEXAS COMPETITIV 0.00 2049-11-02		USD	5 855,01	-	786,66	(5 068,35)	US882ESC6352
MOMENTIVE PERFOR 0.00 2049-12-01		USD	48 941,13	-	-	(48 941,13)	US60877UAM99
SUNGARD AVAILABI 0.00 2022-04-01		USD	6 492,50	-	566,36	(94 571,07)	USQ59178AA35
TMK OAO 0.00 2020-02-15		USD	95 137,43	-	-	(0,01)	USC83ESC9C60
SINO-FOREST CORP 0.00 2049-07-28		USD	0,01	-	5 614,51	(877,99)	USU86ESCAA56
BANCO ESPIRITO S 0.00 2023-11-28		EUR	42 000,00	-	1 467,00	(40 533,00)	PTBEQJOM0012
CLAIRE S STORES 0.00 2050-03-15		USD	0,01	-	3 697,32	3 697,31	US179ESCAL20
ELLI INVESTMENTS 0.00 2020-06-15		GBP	104 933,79	-	127 833,91	22 900,12	XS0794787175
QGOG CONSTELLATI 0.00 2024-11-09		USD	0,01	-	-	(0,01)	USL78ESCAA57
SCHAHIN II FINAN 0.00 2022-09-25		USD	67 927,37	-	13 445,39	(54 481,98)	USG785ARAA65
PETROLEOS DE VEN 0.00 2026-11-15		USD	65 945,96	-	-	(65 945,96)	USP7807HAR68
BANK OTKRITIE FI 0.00 2050-04-26		USD	39 922,21	-	18 209,03	(21 713,18)	XS0776121062
ROLTA AMERICAS L 0.00 2050-07-24		USD	207 449,46	-	103 203,53	(104 245,93)	USU77583AA79
VTG 7.5 01/1/20 0.00 2050-11-01		USD	11 299,69	-	-	(11 299,69)	US676ESCAJ55
OGX AUSTRIA GMBH 0.00 2050-06-01		USD	29 645,77	-	3,57	(29 642,20)	USP7356YAA12
LIGHTSTREAM RESO 0.00 2020-02-01		USD	27 283,78	-	611,40	(26 672,38)	USC72377AB77
ODEBRECHT OIL Y 0.00 2050-12-01		USD	29 453,19	-	5 816,11	(23 637,08)	USG6712EAB41
EXCO RESOURCES 0.00 2022-04-15		USD	0,01	-	-	(0,01)	US269ESCAA73
NINE WEST HOLDIN 0.00 2050-03-15		USD	0,01	-	10 083,82	10 083,81	USU65ESCAA02
IHEARTCOMMUNICAT 0.00 2050-02-01		USD	0,01	-	-	(0,01)	US184ESCA500
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio			3 077 665,78	(5 208,55)	887 375,20	(2 190 290,58)	
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio			3 077 665,78	(5 208,55)	887 375,20	(2 190 290,58)	

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



ON9538025

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
SUBYACENTE EUR/USD 125000	USD	6 035 498,04	6 037 449,48	16/03/2020
TOTALES Futuros comprados		6 035 498,04	6 037 449,48	
Otros compromisos de compra				
OAS S.A.1FISICA	BRL	-	660,79	16/05/2039
JONES ENERGY INC1FISICA	USD	-	-	17/05/2024
SANDRIDGE ENERGY INC (USD)1FISICA	USD	-	224,47	4/10/2022
SANDRIDGE ENERGY INC (USD)1FISICA	USD	-	4,86	4/10/2022
HALCON RESOURCES CORP USD1FISICA	USD	-	10,93	9/09/2020
TOTALES Otros compromisos de compra		-	901,05	
Futuros vendidos				
SYP 500 INDEX50	USD	4 313 236,29	4 322 727,14	20/03/2020
NOCIONAL US NOTE 10YR 6.00 03100000FISICA	USD	2 477 193,53	2 405 328,88	20/03/2020
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000FISICA	EUR	3 628 380,00	3 580 290,00	6/03/2020
TOTALES Futuros vendidos		10 418 809,82	10 308 346,02	
TOTALES		16 454 307,86	16 346 696,55	

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
NEW LOOK SECURED 6.50% 2022-07-01	GBP	91 693,38	18 356,81	83 704,49	(7 988,89)	XS1248516616
TOTALES Renta fija privada cotizada		91 693,38	18 356,81	83 704,49	(7 988,89)	
Acciones admitidas cotización						
TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	39 811,07	-	34 144,00	(5 667,07)	ES0178165017
TELEFONICA	EUR	123 618,01	-	106 415,50	(17 202,51)	ES0178430E18
INDITEX SA	EUR	75 580,27	-	65 932,50	(9 647,77)	ES0148396007
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	49 886,70	-	51 072,00	1 185,30	ES0143416115
OBRASCON	EUR	31 180,47	-	6 194,00	(24 986,47)	ES0142090317
CODERE,S.A.	EUR	4 470,30	-	3 575,00	(895,30)	ES0119256032
BANCO SANTANDER	EUR	66 657,47	-	51 649,00	(15 008,47)	ES0113900J37
AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	25 123,55	-	24 336,00	(787,55)	ES0109067019
TOTALES Acciones admitidas cotización		416 327,84	-	343 318,00	(73 009,84)	
Acciones y participaciones Directiva						
RENTA 4 PEGASUS FI ACC	EUR	300 000,00	-	303 070,18	3 070,18	ES0173321003
MUTUA FONDO CORTO PLAZO F	EUR	301 325,85	-	300 554,53	(771,32)	ES0165142037
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		601 325,85	-	603 624,71	2 298,86	
TOTAL Cartera Interior		1 109 347,07	18 356,81	1 030 647,20	(78 699,87)	

CLASE 8.^a

ON9538026

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
REPUBLIC OF ZAMB 8.97% 2027-07-30	USD	120 556,33	7 114,92	130 599,71	10 043,38	XS1267081575
BELIZE GOVERNMENT 5.00% 2038-02-20	USD	47 303,94	1 876,30	50 017,86	2 713,92	USP16394AG62
TOTALES Deuda pública		167 860,27	8 991,22	180 617,57	12 757,30	
Renta fija privada cotizada						
BCP FINANCE BANK 0.00% 2049-06-30	EUR	12 386,45	(12 386,45)	25 934,08	13 547,63	XS0216711340
ASTALDI SPA 7.12% 2020-12-01	EUR	37 766,79	4 737,48	22 095,53	(15 671,26)	XS1000393899
NYRSTAR NETHERLA 6.88% 2024-03-15	EUR	43 008,90	2 508,10	37 668,60	(5 340,30)	XS1574789746
NOBLE HOLDING IN 6.20% 2040-08-01	USD	98 247,81	6 203,02	107 028,68	8 780,87	US65504LAD91
WPE INTL COOP 7.50% 2025-12-30	USD	72 897,49	7 037,32	(988,71)	(73 886,20)	USP53117AB66
TRANSWORLD SYSTE 9.50% 2021-08-15	USD	44 308,01	20 052,06	35 601,80	(8 706,21)	USU04621AA36
WINDSTREAM CORP 6.38% 2023-08-01	USD	93 888,86	8 399,40	66 280,84	(27 608,02)	USU97381WAZ77
IMMIGON PORTFOLI 10.00% 2019-06-18	EUR	93 000,00	-	65 750,65	(27 249,35)	XS0359924643
CALIFORNIA RESOU 6.00% 2024-11-15	USD	50 919,37	14 185,12	96 060,95	45 141,58	US13057QAF46
HEXION INC / HEX 9.00% 2020-11-15	USD	31 172,87	24 101,15	15 923,64	(15 249,23)	US428303AM35
MOBY SPA 7.75% 2023-02-15	EUR	52 456,45	4 014,23	40 642,49	(11 813,96)	XS1361301457
LEGACY RESERVES/ 6.62% 2021-12-01	USD	31 936,85	28 910,65	41 528,08	9 591,23	US52471TAD90
REVOLON CONSUMER 6.25% 2024-08-01	USD	102 238,23	7 111,51	87 597,34	(14 640,89)	US761519BF37
MBIA 0.00% 2033-01-15	USD	195 032,50	43 528,34	279 435,58	84 403,08	USU1894LAE75
HSB NORDBANK AG 1.97% 2049-06-30	EUR	37 166,00	1 503,20	57 005,59	19 839,59	XS0142391894
BRISTOW GROUP IN 6.25% 2022-10-15	USD	40 077,71	1 517,08	31 405,81	(8 671,90)	US110394AE39
JC PENNEY CORP I 7.62% 2097-03-01	USD	90 687,16	4 403,79	58 188,42	(32 498,74)	US708160BL99
GALAPAGOS HOLDIN 7.00% 2022-06-15	EUR	53 139,54	2 397,95	23 423,92	(29 715,62)	XS1071420027
AMERICAN TIRE DI 10.25% 2022-03-01	USD	20 988,80	4 485,71	12 253,03	(8 735,77)	USU04695AA78
COMMUNITY CHOICE 10.75% 2019-05-01	USD	51 614,13	29 894,01	3 516,89	(48 097,24)	US20367QAB32
BCP FINANCE BANK 0.00% 2049-06-30	EUR	2 881,68	(2 881,68)	16 529,81	13 648,13	DE000A0D2FH1
AGFC CAPITAL TRU 4.19% 2067-01-15	USD	49 229,08	924,99	51 701,07	2 471,99	USU00836AA19
DEXIA 0.00% 2049-11-02	EUR	60 714,00	(60 080,45)	105 794,15	45 080,15	XS0273230572
RESIDENTIAL CAPI 0.00% 2050-06-30	USD	0,01	-	-	(0,01)	US761ESCAE23
BON-TON DPT STOR 0.00% 2021-06-15	USD	86 651,28	26 195,33	(6 569,51)	(93 220,79)	US09776NAF96
COLT DEFENSE HOL 0.00% 2099-12-01	USD	22 344,31	19,93	(19,93)	(22 364,24)	US19687FAA49
WESTMORELAND COA 8.75% 2022-01-01	USD	25 121,13	(5 698,23)	39 330,22	14 209,09	USU9649TAA98



CLASE 8.ª



ON9538027

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
TALEN ENERGY SUP 6.00% 2036-12-15	USD	83 619,26	3 189,95	70 563,93	(13 055,33)	US69352JAK34
TOPS MBO CORP 13.00% 2024-11-19	USD	54 544,61	(278,67)	284,22	(54 260,39)	US89079AAA43
ULTRA PETROLEUM 7.12% 2025-04-15	USD	75 021,49	3 723,27	54 496,89	(20 524,60)	USU9037BAB63
SUNGARD AVAILABI 8.75% 2022-04-01	USD	43 083,77	4 323,70	16 181,24	(26 902,53)	USU86685AA93
GOODMAN NETWORKS 8.00% 2022-05-11	USD	29 679,42	411,66	14 776,79	(14 902,63)	US38239HAF29
SANDRIDGE ENERGY 0.00% 2023-02-15	USD	0,90	48,25	1 138,74	1 137,84	US800ESCAT29
ABENGOA 0.25% 2023-03-31	EUR	12 357,88	7 793,32	(6 408,13)	(18 766,01)	XS1584123225
QGOG CONSTELLATI 9.50% 2024-11-09	USD	77 760,92	(36 054,81)	91 032,59	13 271,67	USL7877XAB57
SANCHEZ ENERGY C 6.12% 2023-01-15	USD	113 932,98	10 698,58	43 381,15	(70 551,83)	US79970YAD76
FRONTIER COMMUNI 7.88% 2027-01-15	USD	93 074,12	8 647,36	84 831,04	(8 243,08)	US17453BAS07
OFFSHORE DRILLIN 8.38% 2020-09-20	USD	139 237,82	93 312,89	93 287,74	(45 950,08)	USL71626AA05
EP ENERIEVEREST 6.38% 2023-06-15	USD	62 599,92	21 938,69	32 161,76	(30 438,16)	US268787AD07
ODEBRECHT OFFSHO 7.72% 2026-12-01	USD	93 036,22	6 687,98	57 768,55	(35 267,67)	USG6711KAD75
ODEBRECHT FINANC 7.12% 2042-06-26	USD	73 957,51	975,49	22 746,71	(51 210,80)	USG6710EAL41
JACK COOPER HOLD 9.25% 2020-06-01	USD	77 118,00	44 472,88	(43 128,33)	(120 246,33)	US466355AF15
COOPERATIVA MURA 6.88% 2022-08-01	EUR	66 383,68	11 608,63	16 482,40	(49 901,28)	XS1645764694
MURRAY ENERGY CO 11.25% 2021-04-15	USD	74 283,16	28 802,96	84 571,19	10 288,03	USU61739AD73
STONE ENERGY COR 7.50% 2022-05-31	USD	141,82	0,85	110,39	(31,43)	US861642AQ90
SANDRIDGE ENERGY 0.00% 2022-10-15	USD	0,90	117,63	7 734,27	7 733,37	US800ESCQ003
TOTALES Renta fija privada cotizada		2 669 709,79	371 504,17	1 955 132,16	(714 577,63)	
Acciones admitidas cotización						
TELECOM ITALIA SPA	EUR	96 876,99	-	66 695,40	(30 181,59)	IT0003497168
GLAXOSMITHKLINE (GBP)	GBP	34 049,63	-	38 231,53	4 181,90	GB0009252882
ECONOCOM GROUP	EUR	66 960,71	-	26 772,00	(40 188,71)	BE0974313455
COBHAM PLC	GBP	25 663,01	-	25 053,55	(609,46)	GB00B07KD360
SOFTWARE AG	EUR	30 055,50	-	22 113,00	(7 942,50)	DE000A2GS401
TULLOW OIL PLC	GBP	34 519,58	-	29 946,42	(4 573,16)	GB0001500809
AGGREKO PLC	GBP	34 040,66	-	21 232,36	(12 808,30)	GB00BK1PTB77
SANOFI SA	EUR	47 299,66	-	52 962,00	5 662,34	FR0000120578
VINCI SA	EUR	20 245,75	-	19 445,40	(800,35)	FR0000125486
TARGETT SA	EUR	24 405,57	-	17 520,00	(6 885,57)	FR0004188670

CLASE 8.^a

0N9538028

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalia) / Plusvalia	ISIN
Acciones admitidas cotización						
HENNES AND MAURITZ AB	SEK	38 694,97	-	21 129,90	(17 565,07)	SE0000106270
SWATCH GROUP AG/THE	CHF	31 646,42	-	22 902,74	(8 743,68)	CH0012255151
PALFINGER	EUR	51 575,96	-	31 080,00	(20 495,96)	AT0000758305
ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	72 284,55	-	44 429,00	(27 855,55)	BE0974293251
SOCIETE GENERALE SA	EUR	34 597,05	-	22 256,00	(12 341,05)	FR0000130809
PUBLICIS SA	EUR	126 572,04	-	110 176,00	(16 396,04)	FR0000130577
NESTLE, S.A.	CHF	78 113,03	-	77 913,53	(199,50)	CH0038863350
BT GROUP PLC	GBP	59 982,70	-	42 465,61	(17 517,09)	GB0030913577
PRUDENTIAL PLC	GBP	44 073,28	-	35 944,62	(8 128,66)	GB0007099541
COMPANIA DE MINAS BUENAVENTURA	USD	74 718,86	-	97 614,88	22 896,02	US2044481040
OCI NV	EUR	25 282,70	-	23 153,00	(2 129,70)	NL0010558797
NOVO NORDISK A/S	DKK	52 089,67	-	57 881,97	5 792,30	DK0060534915
METRO AG	EUR	83 186,42	-	66 500,00	(16 686,42)	DE000BFB0019
GRENKE AG	EUR	19 739,96	-	17 066,00	(2 673,96)	DE000A161N30
BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	GBP	65 160,68	-	45 270,08	(19 890,60)	GB0009697037
KONE OYJ	EUR	35 397,79	-	35 394,00	(3,79)	FI0009013403
EURONAV SA	EUR	24 523,35	-	23 325,00	(1 198,35)	BE0003816338
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	60 049,18	-	50 599,41	(9 449,77)	GB0004082847
PRYSMIAN SPA	EUR	44 946,09	-	42 175,00	(2 771,09)	IT0004176001
PORSCHE AG	EUR	66 914,44	-	64 550,00	(2 364,44)	DE000PAH0038
LINDE PLC	EUR	24 989,43	-	27 125,00	2 135,57	DE0006483001
FRESENIUS	EUR	25 615,00	-	16 952,00	(8 663,00)	DE0005785604
DEUTSCHE TELECOM	EUR	19 741,11	-	22 230,00	2 488,89	DE0005557508
CONTINENTAL AG	EUR	55 014,40	-	45 885,00	(9 129,40)	DE0005439004
ADIDAS AG	EUR	24 807,77	-	23 712,00	(1 095,77)	DE000A1EWWW0
BOUYGUES	EUR	38 003,04	-	31 340,00	(6 663,04)	FR0000120503
MUENCHENER RUECKVER AG	EUR	30 012,97	-	38 110,00	8 097,03	DE0008430026
C AND C GROUP PLC	EUR	50 308,69	-	39 512,50	(10 796,19)	IE00B010DT83
ASICS	JPY	26 896,35	-	21 150,98	(5 745,37)	JP3118000003
AP MOELLER MAERSK A/S	DKK	50 335,27	-	44 962,90	(5 372,37)	DK0010244508

CLASE 8.^a

ON9538029

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalia) / Plusvalia	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ALLERGAN PLC	USD	53 261,51	-	34 973,48	(18 288,03)	IE00BY9D5467
SENSATA TECHNOLOGIES BV	USD	25 105,43	-	23 465,67	(1 639,76)	GB00BFMBMT84
CARPHONE WAREHOUSE GROUP PLC	GBP	46 771,65	-	32 130,11	(14 641,54)	GB00B4Y7R145
DASSAULT AVIAT	EUR	26 904,36	-	24 200,00	(2 704,36)	FR0000121725
ROYAL DUTCH SHELL PLC	GBP	34 395,62	-	36 010,38	1 614,76	GB00B03MLX29
MCDERMOTT INTL INC	USD	28 887,85	-	10 683,94	(18 203,91)	PAL1201471A1
THE BRINKS CO	USD	25 084,21	-	25 374,48	290,27	US1096961040
KONECRANES INTER	EUR	54 100,22	-	42 224,00	(11 876,22)	FI0009005870
SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	21 701,22	-	18 111,23	(3 589,99)	US8085131055
SERCO GROUP PLC	GBP	35 093,30	-	34 100,90	(992,40)	GB0007973794
BARRICK GOLD CORP	USD	84 734,36	-	96 838,62	12 104,26	CA0679011084
PANDORA A/S	DKK	42 116,68	-	17 775,10	(24 341,58)	DK0060252690
CONNACHER OIL Y GAS LTD	USD	12 485,23	-	0,87	(12 484,36)	CA20588Y4004
ENSCO PLC	USD	49 611,22	-	36 328,87	(13 282,35)	GB00B4VLR192
CONCORDIA INTERNATIONAL	USD	11 585,27	-	11 923,60	338,33	CA00775M1041
CARREFOUR	EUR	65 811,70	-	64 113,00	(1 698,70)	FR0000120172
KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR	24 981,18	-	23 197,50	(1 783,68)	NL0000009538
KONINKLIJKE NEDERLAND	EUR	88 988,65	-	89 600,00	611,35	NL0000009082
LAM RESEARCH CORP	USD	24 384,79	-	19 596,63	(4 788,16)	US5128071082
CABLE ONE INC	USD	25 495,99	-	32 188,10	6 692,11	US12685J1051
BRASCAN CORP	USD	24 888,26	-	23 414,21	(1 474,05)	CA1125851040
VIASAT INC	USD	24 969,00	-	23 137,29	(1 831,71)	US92552V1008
ING GROEP NV	EUR	24 837,90	-	21 643,00	(3 194,90)	NL0011821202
JUST EAT PLC	GBP	29 113,40	-	20 277,28	(8 836,12)	GB00BKX5CN86
PHILIPS LIGHTING NV	EUR	19 711,83	-	16 376,00	(3 335,83)	NL0011821392
FIRST FINANCIAL BANCORP	USD	24 713,50	-	22 757,44	(1 956,06)	US3202091092
ALLISON TRANSMISSION HOLDING	USD	24 848,54	-	26 808,81	1 960,27	US01973R1014
ALLIANCE RESOURCE PARTNERS	USD	73 608,10	-	72 594,95	(1 013,15)	US01877R1086
BUNGE LIMITED	USD	69 733,91	-	53 601,92	(16 131,99)	BMG169621056
F5 NETWORKS	USD	28 809,48	-	35 330,64	6 521,16	US3156161024



CLASE 8.ª



ON9538030

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a

ON9538031

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
DUFY AG	CHF	25 276,63	-	22 316,39	(2 960,24)	CH0023405456
KEYENCE CORP	JPY	44 131,13	-	44 116,38	(14,75)	JP3236200006
GOLDCORP INC	USD	86 435,69	-	73 509,02	(12 926,67)	CA3809564097
AGNICO EAGLE MINES	USD	88 817,49	-	84 568,51	(4 248,98)	CA0084741085
ORACLE CORP	USD	49 077,72	-	45 286,80	(3 790,92)	US68389X1054
AT AND T INC	USD	12 418,55	-	14 313,24	1 894,69	US00206R1023
GOODYEAR TIRE Y RUBBER CO	USD	24 890,92	-	16 911,52	(7 979,40)	US3825501014
GOODRICH PETROL	USD	987,43	-	1 471,84	484,41	US3824108431
GOODRICH PETROLEUM CORP	USD	2 217,25	-	-	(2 217,25)	US3824101659
SYNCHRONY FINANCIAL	USD	48 679,48	-	35 808,17	(12 871,31)	US87165B1035
MCKESSON CORP	USD	67 020,38	-	49 139,49	(17 880,89)	US58155Q1031
BERRY GLOBAL GROUP INC	USD	27 116,97	-	24 873,40	(2 243,57)	US08579W1036
PENN VIRGINIA CORP	USD	0,01	-	848,72	848,71	US70788V1026
SCORPIO TANKERS INC	USD	54 647,35	-	37 609,26	(17 038,09)	MHY7542C1066
NIDEC CORP	JPY	23 912,68	-	19 768,38	(4 144,30)	JP3734800000
JAPAN TOBACCO INC	JPY	55 640,28	-	45 608,32	(10 031,96)	JP3726800000
PIONEER NATURAL RESOURCERS	USD	25 985,20	-	22 942,35	(3 042,85)	US7237871071
JD.COM INC	USD	30 426,17	-	23 731,69	(6 694,48)	US47215P1066
MAISONS DU MONDE SA	EUR	20 665,08	-	16 710,00	(3 955,08)	FR0013153541
OMNICOM GROUP INC	USD	41 012,43	-	44 715,95	3 703,52	US6819191064
GOLAR LNG	USD	24 830,22	-	21 825,93	(3 004,29)	BMG9456A1009
FIBRA UNO ADMON. SA.	MXN	45 748,05	-	36 848,45	(8 899,60)	MXCFFU000001
HELLA KGAA HUECK-CO	EUR	25 618,00	-	17 400,00	(8 218,00)	DE000A13SX22
REED ELSEVIER PLC	EUR	45 611,44	-	48 519,00	2 907,56	GB00B2B0DG97
UNITED COMMUNITY BANKS/ GA	USD	24 768,27	-	20 589,15	(4 179,12)	US90984P3038
MIDSTATES PETROLEUM CO INC	USD	9 333,09	-	2,89	(9 330,20)	US59804T1189
GRUPO MEXICO SAB DE CV	MXN	33 780,39	-	23 341,97	(10 438,42)	MXP370841019
RENAULT	EUR	130 868,07	-	97 917,25	(32 950,82)	FR0000131906
TEEKAY LNG PARTNERS LP	USD	25 173,59	-	21 145,62	(4 027,97)	MHY8564M1057
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	25 066,86	-	17 988,69	(7 078,17)	US5951121038

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ROCHE HOLDING	CHF	50 376,01	-	57 251,09	6 875,08	CH0012032048
T-MOBILE US INC	USD	24 802,35	-	27 740,32	2 937,97	US8725901040
EMBRAER SA	USD	32 304,90	-	32 813,04	508,14	US29082A1079
VALEO SA	EUR	30 238,12	-	30 612,00	373,88	FR0013176526
GROUPE DANONE	EUR	25 384,46	-	24 604,00	(780,46)	FR0000120644
TITAN ENERGY LLC	USD	72 630,54	-	705,17	(71 925,37)	US88829M1053
NUTRIEN LTD	USD	25 209,56	-	27 424,58	2 215,02	CA67077M1086
COLONY NORTHSTAR INC-CLASS A	USD	20 496,11	-	15 511,20	(4 984,91)	US19626G1085
LIBERTY GLOBAL INC	USD	24 141,47	-	18 002,21	(6 139,26)	GB00B8W67B19
MITSUBISHI CORP.	JPY	51 091,33	-	40 487,95	(10 603,38)	JP3902900004
APPVION INC	USD	518,08	-	-	(518,08)	US03835B1263
APPVION INC	USD	518,09	-	-	(518,09)	US03835B1180
APPLE INC	USD	35 266,24	-	33 019,40	(2 246,84)	US0378331005
ANTERO RESOURCES CORP	USD	44 271,20	-	22 112,89	(22 158,31)	US03674X1063
SHIMANO INC	JPY	47 739,64	-	49 187,23	1 447,59	JP3358000002
SYSCO CORP	USD	24 364,03	-	30 058,63	5 694,60	US8718291078
CUMULUS MEDIA INC	USD	2 721,27	-	2 943,68	222,41	US2310828015
INTERNATIONAL SEAWAYS INC	USD	51 662,79	-	44 063,54	(7 599,25)	MHY410531021
E-COMMODITIES HOLDINGS LTD	HKD	147 057,55	-	70 151,72	(76 905,83)	VGG2921V1067
ARYZTA AG	CHF	86 119,34	-	9 700,17	(76 419,17)	CH0043238366
ITV PLC	GBP	24 920,28	-	19 483,84	(5 436,44)	GB0033986497
BURBERRY GROUP PLC	GBP	25 838,72	-	25 149,30	(689,42)	GB0031743007
LIBERTY BROADBAND CORP	USD	24 922,97	-	23 873,34	(1 049,63)	US5303073051
FACEBOOK INC	USD	17 622,82	-	13 148,72	(4 474,10)	US30303M1027
TYSON FOODS INC	USD	23 877,32	-	20 958,97	(2 918,35)	US9024941034
KUBOTA CORP	JPY	35 641,04	-	30 930,19	(4 710,85)	JP3266400005
NEWMONT MINING CORP	USD	19 470,38	-	22 666,30	3 195,92	US6516391066
HEXPOL AB	SEK	31 003,24	-	27 636,13	(3 367,11)	SE0007074281
CHINA MOBILE LTD	USD	49 967,62	-	54 425,28	4 457,66	US16941M1099
CHEMICAL FINANCIAL CORP	USD	24 821,89	-	21 393,93	(3 427,96)	US1637311028
TOYOTA MOTOR CORP	JPY	60 745,18	-	60 907,22	162,04	JP3633400001

CLASE 8.^a

ON9538032

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A/S	DKK	25 293,92	-	17 870,91	(7 423,01)	DK0060696300
GRUPO ISOLUX CORSAN FINANCE BV	EUR	415,00	-	415,00	-	XS1540730865
ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	45 891,97	-	44 667,54	(1 224,43)	US0394831020
TWENTY FIRST CENTURY FOX INC	USD	41 413,46	-	70 845,32	29 431,86	US90130A2006
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP	JPY	32 803,57	-	28 880,06	(3 923,51)	JP3890350006
L OCCITANE INTERNATIONAL SA	HKD	51 280,70	-	47 919,30	(3 361,40)	LU0501835309
ALLIANCE BANK-SPON GDR REGS	USD	-	-	-	-	US34955X5077
DAIKIN INDUSTRIES LTD	JPY	27 729,98	-	27 798,55	68,57	JP3481800005
QORVO INC	USD	24 431,28	-	21 187,48	(3 243,80)	US74736K1016
SOFTBANK GROUP CORP	JPY	24 704,91	-	23 151,59	(1 553,32)	JP3436100006
CARMAX GROUP	USD	24 691,88	-	24 620,90	(70,98)	US1431301027
EUROCASH SA	PLN	41 044,68	-	29 697,62	(11 347,06)	PLEURCH00011
DIAMOND OFFSHORE	USD	58 155,38	-	27 994,13	(30 161,25)	US25271C1027
TOTALES Acciones admitidas cotización		5 924 087,65	-	4 925 985,71	(998 101,94)	
Valores no cotizados - RV						
NUVERRA ENVIRONMENTAL SOLUTIONS	USD	0,01	-	-	(0,01)	US67091K1381
REMINGTON OUTDOOR COMPANY INC	USD	0,01	-	18,08	18,07	US75959V1127
FGI OPERATING CO LLC/FIN	USD	15 767,53	-	-	(15 767,53)	US75959V1044
AMPLIFY ENERGY CORP	USD	14,44	-	7,59	(6,85)	US0321131023
HERCULES OFFSHRE	USD	11 150,86	-	1 564,12	(9 586,74)	US427ESC3062
TOTALES Valores no cotizados - RV		26 932,85	-	1 589,79	(25 343,06)	
Acciones y participaciones Directiva						
LOF-SHORT-TERM MMKT EUR-	EUR	1 008 556,24	-	996 593,84	(11 962,40)	LU0209997997
ISHARES DIVERSIFIED COMM	EUR	557 726,91	-	383 945,54	(173 781,37)	DE000A0H0728
GROUPAMA TRESORERIE-M	EUR	1 000 100,67	-	998 075,03	(2 025,64)	FR0000989626
CANDRIAM INDEX ARBITRAGE	EUR	299 893,00	-	301 221,20	1 328,20	FR0010016477
GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	1 144 602,16	-	1 138 056,82	(6 545,34)	FR0010213355
LFP RENDEMENT GLB 2020	EUR	100 049,99	-	89 085,08	(10 964,91)	LU1013052367
ABERDEEN LIQUIDITY	USD	1 264 240,79	-	1 333 156,43	68 915,64	LU0049014870
NORDEA-1 SWEDISH KRONER	SEK	454 755,34	-	428 029,67	(26 725,67)	LU0064321663
NORDEA-1 NORWEGIAN KRONE	NOK	1 444 480,05	-	1 338 803,86	(105 676,19)	LU0078812822
OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS	EUR	150 050,00	-	146 192,56	(3 857,44)	IE00BLP5S460

CLASE 8.^a

ON9538033

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a

ON9538034

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
GAM MONEY MARKET USD C	USD	1 256 320,36	-	1 333 473,85	77 153,49	LU0100865319
LYXOR ETF COMMODITIES RE	EUR	545 329,11	-	462 342,20	(82 986,91)	FR0010346205
CANDRIAM LONG SHORT CRED	EUR	317 029,64	-	325 620,21	8 590,57	FR0010760694
LYXOR UCITS ETF DAILY DB	USD	953 222,24	-	1 010 161,11	56 938,87	FR0011607084
AXA IM EURO LIQUIDITY	EUR	1 000 049,53	-	996 913,11	(3 136,42)	FR0000978371
COMSTAGE FUTURE 2X SHORT	EUR	960 495,60	-	837 619,20	(122 876,40)	LU0530124006
ABANTE GLOBAL FD PANGAEA	EUR	1 000 000,00	-	890 391,79	(109 608,21)	LU0925041237
DB X-TRACKERS MSCI BRAZI	USD	99 812,90	-	115 355,49	15 542,59	LU0292109344
HALLEY SICAV-ALINEA GLOB	EUR	1 000 050,01	-	969 091,88	(30 958,13)	LU0908524936
DWS PORTFOLIO EURO LIQUI	EUR	1 000 050,00	-	993 517,44	(6 532,56)	LU0080237943
AMUNDI FDS-CASH USD - SU	USD	1 345 850,33	-	1 346 745,70	895,37	LU0568622004
PICTET SHORT TERM MONEY	USD	1 438 317,82	-	1 445 287,62	6 969,80	LU0128497707
JPM AUSTRALIAN DOLLAR LI	AUD	1 456 479,70	-	1 297 191,02	(159 288,68)	LU0533339742
DEXIA MONEY MARKET EURO	EUR	1 000 049,93	-	996 005,79	(4 044,14)	LU0206982331
CREDIT SUISSE MONEY MARK	EUR	800 049,95	-	787 903,31	(12 146,64)	LI0037729428
UBS MONEY MARKET FUND	EUR	1 000 049,91	-	990 199,72	(9 850,19)	LU0357613495
LYXOR ETF DDS SYP 500 EU	EUR	589 443,99	-	365 584,00	(223 859,99)	LU1327051279
PIONEER SF EUR COMMODITI	EUR	470 049,98	-	313 836,67	(156 213,31)	LU0271695388
AXA WF FRAMLINGTON	EUR	36 026,00	-	45 765,10	9 739,10	LU0227125514
ISHARES FTSE EPRA/NAREIT	USD	35 229,16	-	41 734,77	6 505,61	IE00B1FZS350
AMUNDI FUNDS EURO RESERV	EUR	1 100 049,87	-	1 090 615,19	(9 434,68)	LU0568620131
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		24 828 411,18		- 23 808 515,20	(1 019 895,98)	
Acciones y participaciones no Directiva						
ISHARES DJ US TRANSP IND	USD	499 195,39	-	444 563,83	(54 631,56)	US46429B7477
ISHARES MSCI BRAZIL	USD	185 457,05	-	176 185,80	(9 271,25)	US4642864007
PROSHARES ULTRA VIX ST	USD	48 672,88	-	8 910,61	(39 762,27)	US74347W1484
ETFS PHYSICAL GOLD ETF	USD	197 248,33	-	213 880,88	16 632,55	JE00B1VS3770
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		930 573,65		843 541,12	(87 032,53)	
TOTAL Cartera Exterior		34 547 575,39	380 495,39	31 715 381,55	(2 832 193,84)	

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	USD	5 578,72	-	1 078,99	(4 499,73)	US470ESCGA64
	USD	98 032,04	80 505,80	(57 092,27)	(155 124,31)	XS0356521160
	USD	157 367,64	-	61 508,71	(95 858,93)	USP37149AR55
	USD	116 499,16	(52 756,81)	216 759,70	100 260,54	XS1391003446
	USD	0,01	-	1 427,70	1 427,69	USU03ESCAA56
	USD	0,01	-	389,85	389,84	US403ESCAAB20
	USD	29 870,13	-	759,64	(29 110,49)	USA57902AA51
	EUR	48 000,00	-	1 260,01	(46 739,99)	XS0458566071
	USD	56 008,30	-	30 088,91	(25 919,39)	XS0996338322
	USD	71 484,70	1 702,19	53 760,48	(17 724,22)	US480081AK44
	USD	144 043,32	-	13,08	(144 030,24)	US750438AE30
	EUR	169 024,00	1 298,17	(27,10)	(169 051,10)	XS1527710963
	EUR	39,00	0,09	0,12	(38,88)	XS1542318388
	USD	0,01	-	152,62	152,61	US65543ESC11
	EUR	154 500,00	-	5 965,56	(148 534,44)	XS0310904155
	CAD	24 186,66	-	-	(24 186,66)	CA84359YAC09
	USD	105 346,62	-	6 810,56	(98 536,06)	USP5159KCP95
	USD	0,01	-	3 670,85	3 670,84	USY05509AA57
	USD	144 673,63	-	165 260,08	20 586,45	USP06006AC75
	USD	73 343,38	-	2 267,57	(71 075,81)	US608753AG43
	USD	81 899,18	-	89,61	(81 809,57)	USP09133BF89
	EUR	54 838,00	-	217,43	(54 620,57)	XS1107305192
	EUR	111 935,00	(2 523,46)	3 268,39	(108 666,61)	XS1107304625
	USD	37 020,71	-	27 602,43	(9 418,28)	XS0310283709
	USD	92 974,99	12 009,37	29 616,21	(63 358,78)	XS1117280625
	EUR	37 000,00	(34 884,26)	35 604,77	(1 395,23)	XS0303426661
USD	59 752,90	3 708,37	36 557,57	(23 195,33)	USP17625AB33	
EUR	37 054,05	30 900,91	(29 830,90)	(66 884,95)	XS1193909154	
USD	0,01	-	509,11	509,10	US00208JAE82	
USD	0,08	-	17 872,81	17 872,73	US020ESC1828	
USD	59 708,70	-	22 333,58	(37 375,12)	USG2113AAA81	
USD	95 137,43	-	313,85	(94 823,58)	USQ59178AA35	
EUR	41 129,00	-	227,65	(40 901,35)	XS1107307487	
USD	0,01	-	54 293,48	54 293,47	USU89ESCAA20	

CLASE 8.^a

ON9538035

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a

00000000000000000000



ON9538036

Inversiones morosas, dudosas o en litigio		Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
SEVENTY SEVEN EN 0.00% 2049-07-15	USD	0,01	-	-	-	(0,01)	US818ESCAB11
SINO-FOREST CORP 0.00% 2049-07-28	USD	0,01	-	-	-	(0,01)	USC83ESC9C60
IHEARTCOMMUNICAT 0.00% 2021-02-01	USD	91 534,78	22 883,91	-	10 507,23	(81 027,55)	US184502BQ46
MOMENTIVE PERFOR 0.00% 2049-12-01	USD	48 941,13	-	-	1,31	(48 939,82)	US60877UAM99
NOBLE GROUP LTD 0.00% 2022-03-09	USD	74 013,10	5 357,33	-	79 816,97	5 803,87	XS1577338772
ALLIANCE BANK 0.00% 2030-02-28	USD	279 110,36	432 600,59	-	(291 721,69)	(570 832,05)	XS0896890315
PETROLEOS DE VEN 0.00% 2026-11-15	USD	65 945,96	8 021,60	-	18 187,15	(47 758,81)	USP7807HAR68
ASYA SUKUK CO LT 0.00% 2023-03-28	USD	95 610,44	-	-	17 980,09	(77 630,35)	XS0907295942
VIRGOLINO DE OLI 0.00% 2050-01-28	USD	23 041,47	-	-	23 237,36	195,89	USG9372JAA00
BOART LONGYEAR M 1.50% 2022-12-31	USD	75 192,58	-	-	-	(75 192,58)	US09664PAG72
SAMSON INVESTMEN 0.00% 2020-02-15	USD	0,01	-	-	46 539,70	46 539,69	US796ESCAC57
PHOSPHORUS HOLDC 0.00% 2019-04-01	GBP	64 733,78	-	-	24 500,66	(40 233,12)	XS0973226862
REPUBLICA DE VEN 0.00% 2024-10-13	USD	90 910,67	11 680,17	-	29 435,24	(61 475,43)	USP97475AP55
TEXAS COMPETITIV 0.00% 2049-11-02	USD	5 855,01	-	-	7 368,73	1 513,72	US882ESC6352
LIGHTSTREAM RESO 0.00% 2020-02-01	USD	27 283,78	-	-	1 946,62	(25 337,16)	USC72377AB77
MIDSTATES PETROL 0.00% 2020-10-01	USD	11,49	-	-	-	(11,49)	US598ESCAC57
MIDSTATES PETROL 0.00% 2021-06-01	USD	126,18	-	-	-	(126,18)	US598ESCAI28
AVAYA INC 0.00% 2021-03-01	USD	0,01	-	-	-	(0,01)	USU05ESCAE50
OGX AUSTRIA GMBH 0.00% 2022-04-01	USD	91 873,24	-	-	233,73	(91 639,51)	USA6111FAA69
ARALCO FINANCE S 0.00% 2020-05-07	USD	89 148,70	-	-	6 695,44	(82 453,26)	USL63147AA77
NINE WEST HOLDIN 0.00% 2019-03-15	USD	19 535,29	12 967,36	-	19 331,56	(203,73)	USU65426AA34
ELLI INVESTMENTS 0.00% 2020-06-15	GBP	104 933,79	32 216,70	-	98 540,78	(6 393,01)	XS0794787175
ODEBRECHT OIL Y 0.00% 2050-12-01	USD	29 453,19	-	-	9 877,09	(19 576,10)	USG6712EAB41
SCHAHIN II FINAN 0.00% 2022-09-25	USD	67 927,37	-	-	14 531,55	(53 395,82)	USG785ARAA65
OGX AUSTRIA GMBH 0.00% 2050-06-01	USD	29 645,77	-	-	13,08	(29 632,69)	USP7356YAA12
RUE21 INC 0.00% 2021-10-15	USD	110 295,18	-	-	15 604,37	(94 690,81)	USU7500KAA08
VTG 7.5 01/11/20 0.00% 2019-11-01	USD	11 299,69	-	-	17,44	(11 282,25)	US676ESCAJ55
ROLTA AMERICAS L 0.00% 2019-07-24	USD	207 449,46	-	-	85 292,04	(122 157,42)	USU77583AA79
BANK OTKRITIE FI 0.00% 2050-04-26	USD	39 922,21	27 586,28	-	2 991,03	(36 931,18)	XS0776121062
BANCO ESPIRITO S 0.00% 2023-11-28	EUR	42 000,00	-	-	1 183,51	(40 816,49)	PTBEQJOM0012
EXCO RESOURCES 0.00% 2022-04-15	USD	139 932,25	74 668,09	-	(11 744,76)	(151 677,01)	US269279AE58
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio		4 032 174,32	667 942,40		906 612,03	(3 125 562,29)	
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio		4 032 174,32	667 942,40		906 612,03	(3 125 562,29)	

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)CLASE 8.^a

CN9538037

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
HEXION INC 9% 15/11/20 USD	USD	40 557,30	38 983,45	2/01/2019
TOTALES Compras al contado		40 557,30	38 983,45	
Futuros comprados				
SUBYACENTE EUR/USD 125000	USD	6 059 969,28	6 029 954,70	18/03/2019
TOTALES Futuros comprados		6 059 969,28	6 029 954,70	
Futuros vendidos				
SYP 500 INDEX 50	USD	3 346 038,22	3 277 553,16	15/03/2019
NOCIONAL US NOTE 10YR 6.00 03 100000	USD	2 198 764,55	2 234 862,68	20/03/2019
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000	EUR	14 307 920,00	14 391 520,00	7/03/2019
TOTALES Futuros vendidos		19 852 722,77	19 903 935,84	
TOTALES		25 953 249,35	25 972 873,99	



CLASE 8.^a



0N9538038

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Entorno geopolítico

El ejercicio se cerró con rentabilidades excepcionales y un comportamiento que se divide en tres fases bien diferenciadas. El inicio de año fue muy positivo para los activos de riesgo, impulsados es una primera fase por el cambio de rumbo en la política monetaria de la Reserva Federal. Este movimiento alcista se vio frenado en el mes de abril cuando comenzaron a surgir dudas sobre el posible acuerdo comercial entre EE.UU. y China y las disputas se endurecieron. En el mes de octubre, al anunciarse la preparación para la firma de la fase I del acuerdo, las bolsas retomaron su movimiento alcista, logando en muchos casos rentabilidades cercanas al doble dígito en el segundo semestre.

Analizamos a continuación las tres marcadas fases del ejercicio, que, en términos bursátiles, se saldó con una revalorización del 25% para las bolsas globales. Un año excelente, pero no por unas razones excelentes. Los beneficios empresariales no crecieron en el ejercicio, por lo que la totalidad de la revalorización fue por expansión de múltiplos. Dicho de otra manera, con los beneficios estables, esa subida del 25% de las bolsas de 2019 implica que el 31 de diciembre estaban un 25% más caras que el 1 de enero. Debemos, en cualquier caso, tener en cuenta las fuertes caídas del último trimestre de 2018 para contextualizar las subidas, que no dejan de tener un componente de reversión a la media.

El primer tercio del año lo marcó única y exclusivamente la FED. El consenso de analistas en enero de 2019 esperaba una subida de tipos durante el ejercicio y el balance final de año fueron tres bajadas. Ese estímulo monetario explicó en gran parte la fuerte subida de las bolsas.

En el mes de abril, comenzaron a endurecerse las disputas comerciales entre EE.UU. y China y los diferentes aranceles impuestos por EE.UU. tuvieron efectos negativos en el comercio internacional, que se contrajo de forma significativa, sufriendo también una tendencia contra la globalización a nivel global. El beligerante tono del presidente Trump no ayudó y esa incertidumbre mantuvo a las bolsas sin dirección desde abril hasta el mes de octubre.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0N9538039

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

A mediados de octubre comenzó el rally de final de año, apoyado principalmente por la solución al acuerdo comercial, cuya fase I fue finalmente firmada el 15 de enero, pero muy anticipada por ambas partes, con anuncios de preacuerdo y detalles relevantes sobre lo que después se firmaría conocidos con anterioridad. Durante esta última parte del año, la macro acompañó y los resultados empresariales también batieron estimaciones, si bien habían sido revisadas a la baja de con anterioridad de forma significativa.

Adicionalmente, se fue aclarando la situación del Brexit y la incertidumbre geopolítica se redujo en diferentes frentes adicionales.

Con los acontecimientos anteriores, el ejercicio terminó siendo prácticamente un espejo del anterior. La anomalía de 2018 fue que todos los activos financieros relevantes se movieron en la misma dirección y registraron pérdidas relevantes y 2019 fue lo contrario.

Bolsas desarrolladas, emergentes, bonos gubernamentales, corporativos..., prácticamente todo se revalorizó en el año. Cualquier activo en cartera se habría revalorizado si no se hubiera gestionado durante el año, con algunas excepciones tan nicho como los bonos argentinos o venezolanos.

Se ha cerrado así un ejercicio en el que la gestión de riesgos apenas ha pagado. Llama la atención el hecho de que la gran parte de los gestores con buenos resultados históricos y a los que respetamos, se han quedado detrás de sus índices de referencia. Posiblemente, el ejemplo más ilustrativo es un año más, la evolución del bono alemán a 10 años. Se revalorizó un 2,67% en el ejercicio, con los tipos de interés cayendo desde el 0,24% hasta el -18%.

En lo que a política monetaria se refiere, señalaríamos los meses de septiembre y octubre. La Reserva Federal anunció su segundo y tercer recorte de tipos del ciclo actual para terminar el ejercicio a la espera de datos macro adicionales y una inflación por encima del objetivo del 2% de forma sostenida, antes de implementar subidas de tipos. Se dejó la puerta abierta a bajadas adicionales y mientras escribimos estas líneas, el mercado otorga un 75% de probabilidad a recortes en los tipos de referencia de la FED en 2020.



CLASE 8.^a



0N9538040

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

El Banco Central Europeo siguió los pasos de la FED. El ex gobernador Draghi, en su penúltima reunión al frente del BCE hizo un fuerte llamamiento a los gobiernos de la Eurozona para implementar políticas fiscales expansivas que hagan más eficiente una exhausta política monetaria, en la que el margen de actuación es cada vez más limitado. Recortó en 10 p.b. los tipos de interés, hasta el -0,5%, anunció un nuevo programa de compras de bonos por importe de 20.000 millones de euros mensuales “hasta que sea necesario” y tuvo un guiño con la banca, al aceptar una parte de sus depósitos a un tipo del 0%. El ejercicio 2019 será recordado en Europa como el fin de la era Draghi y la nueva gobernadora del BCE, Christine Lagarde, ha mostrado un perfil continuista, pero dejando claro que hará una revisión total de la política monetaria en los próximos 12 meses, incluyendo objetivos y herramientas. No esperamos cambios relevantes en el corto plazo, pero creemos que ya se está poniendo en duda la política de tipos de interés negativos en la que el BCE está atrapado y de la que posiblemente intente salir en el medio plazo. Los tipos de interés continuarán muy bajos durante mucho tiempo, pero es posible que, en referencias como el bono alemán, hayamos ya visto niveles mínimos.

A nivel global, se espera una ligera re-aceleración de la económica, apoyada principalmente por la recuperación del sector manufacturero, lo que beneficia especialmente a las bolsas de países emergentes, sobre los que el coronavirus ha sembrado dudas razonables de corto plazo, si bien pensamos que nada cambiará con un horizonte temporal algo más largo. El FMI estima un crecimiento del 3,3% para 2020, con una ligera desaceleración de EE.UU., China creciendo al 6%, Europa superando escasamente el 1% y una aceleración significativa de otros países emergentes.

Mercados financieros

En la situación de mercados anteriormente descrita, somos en general moderadamente cautos. Mantenemos una exposición generalizada a activos de riesgo, ya sea renta fija corporativa o renta variable, inferior a la de nuestro presupuesto de riesgo, aunque esta exposición es gestionada de forma táctica aprovechando oportunidades más de corto plazo.

Las bolsas tienen en cualquier caso dos soportes muy relevantes, que son política monetaria y la política fiscal. La primera ha sido el principal argumento para explicar el excepcional comportamiento en 2019 y la segunda, limita el riesgo a la baja, si bien no esperamos grandes estímulos adicionales, al menos en el corto plazo.

Adicionalmente, tras una fuerte revisión a la baja de las estimaciones de beneficios para los dos primeros trimestres de 2020, pensamos que queda algo de margen para que éstos batan expectativas, pero las estimaciones para el ejercicio completo 2020 continúan siendo excesivamente optimistas dado el entorno macro.



CLASE 8.^a

INFORME DE GESTIÓN



0N9538041

Alcestit Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Las valoraciones de las bolsas son en general exigentes, pero no excesivas. El deterioro de la economía global y riesgos geopolíticos pesan, pero cuando comienzan las correcciones, el soporte de la política monetaria y fiscal toma el protagonismo y minimiza el daño. Esa situación no puede durar para siempre, pero con la extensión del ciclo actual, no descartamos que pueda durar unos trimestres. Nosotros preferimos ir preparando las carteras de forma progresiva y sin grandes cambios de rumbo, para la próxima fase del mercado.

Durante 2019, la estrategia del fondo se ha mantenido, construyendo una cartera diversificada de acciones, bonos, fondos y etfs que permitan una exposición adecuada al consenso del mercado, de manera eficiente y buscando una ratio rentabilidad/costes razonables.

En cuanto a visión del mercado, en el año 2019, se han dado una serie de indicadores que han impulsado la mayoría de los mercados hacia rentabilidades de 2 dígitos, tras el 2018 muy negativo. En este entorno, las decisiones en las diferentes clases de activos han sido:

Renta variable

A lo largo del año se ha mantenido la exposición a niveles del 16%-17%, diversificando a través de una cartera diversificada en acciones globales de diferentes sectores y manteniendo respecto al año anterior la infraponderación en renta variable. Ante un mercado en máximos en USA, se han mantenido estrategias cortas de S&P y tipo de interés que han perjudicado a la rentabilidad de la cartera y se ha aumentado hasta el 5,30% la exposición a materias primas

Renta fija

Respecto a la renta fija se han mantenido la infraponderación en bonos de alto rendimiento con un peso del 12,56% y se ha mantenido la estrategia corta de tipos americanos y alemanes.

Hemos aumentado ligeramente la exposición a materias primas hasta el 5,30% principalmente a través de ETF de commodities.

La liquidez de la cartera se ha diversificado a través de diversos fondos monetarios y renta fija a corto plazo.



CLASE 8.^a



ON9538042

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Divisas

La divisa principal del fondo es el euro con un 39,8%, diversificándose en aproximadamente un 21% neto en dólar USA, 4,3% en libra y otras divisas un 17,70%.

Respecto al performance, el resultado de la cartera ha sido del -5,11%.

Para el 2020 la estrategia principal es seguir manteniendo los niveles de exposición a renta variable similares a los de 2019, realizando ajustes que adecuen el riesgo a los diferentes parámetros de mercado. El objetivo seguirá siendo obtener una rentabilidad razonable evitando en la medida de lo posible una volatilidad elevada. Creemos que el 2020 será también un año con un reto importante, ya que cada vez es más complicado encontrar activos de riesgo que estén a precios adecuados.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2019 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2019, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a



ON9538043

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2019, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2019.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Desde el cierre del ejercicio al 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.

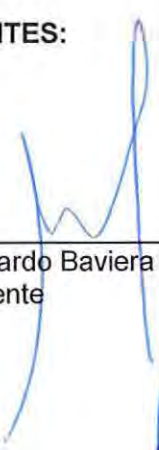
Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 20 de febrero de 2020, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N9537987 al 0N9538037 Del 0N9538038 al 0N9538043
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N9538044 al 0N9538094 Del 0N9538095 al 0N9538100

FIRMANTES:



D. Eduardo Baviera Sabater
Presidente



D. Manuel Cereijo Trinidad
Consejero



D. Javier Iriondo Navarro
Consejero