

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

**ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2017**



Building a better
working world

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Consejo de Administración de TRESSIS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Gestora de ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras del Fondo se encuentra descrita en la nota 3.d de la memoria adjunta, y en la nota 6 de la citada memoria se encuentra detallada la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017.

Identificamos esta área como aspecto más relevante de nuestra auditoría del Fondo por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo de la participación del Fondo.

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados por la Sociedad Gestora del Fondo en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria relativas a la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2017.
- Hemos realizado procedimientos de auditoría para comprobar la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, entre los que destacan el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad Gestora del Fondo con cotizaciones publicadas por proveedores de precios.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

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

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, 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 del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

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

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

Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.

Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, 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.



ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/02711
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)

Roberto Díez Cerrato
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº 20819)

13 de abril de 2018

ADRIZA GLOBAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2017

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2017 y 2016
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
- Informe de gestión 2017
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

**ADRIZA GLOBAL,
FONDO DE INVERSIÓN**

**Balances de situación
31 de diciembre**

ACTIVO	Nota	Euros		PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros	
		2017	2016			2017	2016
ACTIVO CORRIENTE				PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS			
Deudores	5	34.978.305,84	17.347.821,94	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	8	33.856.264,14	17.037.332,14
Cartera de inversiones financieras	6	815.751,92	239.978,35	Participes		33.856.264,14	17.037.332,14
Cartera interior		32.962.724,92	15.210.980,50	Reservas		31.332.576,89	16.409.579,56
Valores representativos de deuda		7.856.048,69	2.390.967,27	Resultados de ejercicios anteriores		11.449,61	(818,95)
Instrumentos de patrimonio		1.405.170,67	481.303,94	Resultado del ejercicio		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		6.125.124,69	1.813.902,44	Otro patrimonio atribuido		2.512.237,64	628.571,53
Depósitos en entidades de crédito		301.129,33	95.761,19			-	-
Derivados		-	-			-	-
Otros		24.624,00	-			-	-
Cartera exterior		-	-	PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Valores representativos de deuda		25.087.426,86	12.785.752,85	Provisiones a largo plazo		-	-
Instrumentos de patrimonio		3.861.523,51	2.800.678,27	Deudas a largo plazo		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		18.647.367,37	8.821.801,91	Pasivos por impuesto		-	-
Depósitos en entidades de crédito		2.348.072,07	1.137.083,70			-	-
Derivados	10	-	-	PASIVO CORRIENTE		1.122.041,70	310.489,80
Otros		230.463,91	26.188,97	Provisiones a corto plazo		-	-
Intereses de la cartera de inversión		-	-	Deudas a corto plazo		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio		19.249,37	34.260,38	Acreedores	9	753.322,47	293.393,99
Periodificaciones		-	-	Pasivos financieros		-	-
Tesorería	7	1.199.829,00	1.896.863,09	Derivados		368.719,23	17.095,81
		-	-	Periodificaciones		-	-
TOTAL ACTIVO		34.978.305,84	17.347.821,94	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		34.978.305,84	17.347.821,94

CUENTAS DE ORDEN							
Cuentas de compromiso		29.729.777,41	6.354.168,11				
Compromisos por operaciones largas de derivados	10	16.244.784,24	1.593.304,14				
Compromisos por operaciones cortas de derivados	10	13.484.993,17	4.760.863,97				
Otras cuentas de orden		1.600.825,97	3.364.683,89				
Valores cedidos en préstamo		-	-				
Valores aportados como garantía		-	-				
Valores recibidos en garantía		-	-				
Pérdidas fiscales a compensar		1.600.825,97	3.364.683,89				
Otros		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		31.330.603,38	10.347.423,53				

ADRIZA GLOBAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de pérdidas y ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

Nota	Euros	
	2017	2016
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.	6.925,00	2.826,43
Otros gastos de explotación	(650.893,41)	(343.717,22)
Comisión de gestión	9 (580.611,37)	(320.237,66)
Comisión depositario	9 (31.517,77)	(16.041,73)
Otros	(38.764,27)	(7.437,83)
Excesos de provisiones	-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(643.968,41)	(340.890,79)
Ingresos financieros	611.883,43	376.730,24
Gastos financieros	(12.685,57)	(24.210,29)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros	1.287.716,95	2.549.848,71
Por operaciones de la cartera interior	142.688,52	(54.931,98)
Por operaciones de la cartera exterior	1.045.276,73	2.652.955,96
Por operaciones con derivados	99.751,70	(48.175,27)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(93.489,22)	33.845,76
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1.370.339,85	(1.966.752,10)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	485.790,16	(43.108,88)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1.397.191,61	(2.116.463,10)
Resultados por operaciones con derivados	(512.641,92)	192.819,88
Otros	-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	3.163.765,44	969.462,32
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.519.797,03	628.571,53
Impuesto sobre beneficios	11 (7.559,39)	-
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO	2.512.237,64	628.571,53

ADRIZA GLOBAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2017	2016
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.512.237,64	628.571,53
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2.512.237,64	628.571,53

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros				
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
A. SALDO al 31 de diciembre de 2015	21.331.549,77	(818,95)	-	(602.623,78)	20.728.107,04
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	628.571,53	628.571,53
II. Operaciones con participes					
1. Suscripciones	1.920.530,62	-	-	-	1.920.530,62
2. (-) Reembolsos	(6.239.877,05)	-	-	-	(6.239.877,05)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Distribución del resultado ejercicio 2015	(602.623,78)	-	-	602.623,78	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2016	16.409.579,56	(818,95)	-	628.571,53	17.037.332,14
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	2.512.237,64	2.512.237,64
II. Operaciones con participes					
1. Suscripciones	5.416.310,60	-	-	-	5.416.310,60
2. (-) Reembolsos	(2.057.548,81)	-	-	-	(2.057.548,81)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Fusión (Nota 1)	10.935.664,01	12.268,56	-	-	10.947.932,57
Distribución del resultado ejercicio 2016	628.571,53	-	-	(628.571,53)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2017	31.332.576,89	11.449,61	-	2.512.237,64	33.856.264,14

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Adriz Global, Fondo de Inversión (en adelante “el Fondo”) se constituyó en España el 1 de octubre de 2007. Tiene su domicilio social en la Calle Fernando el Santo, 20, Madrid.

La normativa básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva (modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la anterior Ley, en la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito con el número 4634 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo tiene por objeto social exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros de acuerdo con lo que permita en cada momento la legislación vigente, para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento de sus diferentes inversiones, sin participación mayoritaria, económica o política, en otras sociedades.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3 millones de euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Número de partícipes no podrá ser inferior a 100.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

- Régimen especial de tributación.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Tressis Gestión S.G.I.I.C., S.A., inscrito con el número 223 en el Registro Administrativo de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio en Calle Orense 4, planta 13, 28020, Madrid.

Los valores se encuentran depositados en Banco Inversis, S.A., inscrita con el número 211 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio social en Avda. de la Hispanidad 6, 28042, Madrid, siendo dicha entidad el Depositario del Fondo. Hasta el 2 de junio de 2017, la Entidad Depositaria del Fondo era Bancoval Securities Services, S.A., inscrita con el número 68 en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y domiciliada en Calle Fernando el Santo, 20, Madrid.

Fusión

El 25 de mayo de 2017, de acuerdo con el proyecto de fusión por absorción autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Adriza Global, F.I., (Fondo absorbente) ha absorbido a Cartera Galatife, S.I.C.A.V., S.A. (Sociedad absorbida).

La fusión por absorción se ha hecho efectiva el 25 de mayo 2017, con disolución sin liquidación de la Sociedad absorbida y con la transmisión por título de sucesión universal de la totalidad de su patrimonio, derechos y obligaciones a favor del Fondo absorbente.

La ecuación de canje determinada por la Sociedad Gestora en función del patrimonio de la Sociedad fusionada ha sido como se indica a continuación:

- 1,1355743 participaciones del Adriza Global, F.I., por cada acción de la Sociedad Cartera Galatife, S.I.C.A.V., S.A.

El total de activos, pasivos y patrimonio incorporado de la Sociedad absorbida en el momento de la fusión ha sido:

	<u>Cartera Galatife, S.I.C.A.V.</u>
Activos	11.622.616,85
Pasivos	49.378,82
Patrimonio	10.947.932,57
Resultado	625.305,46

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

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

Las cuentas anuales adjuntas se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2017 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

Las cuentas anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros no cotizados en mercados secundarios oficiales (Nota 3.d).

d) Comparación de la información

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

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento.

El Consejo de Administración de Tressis Gestión S.G.I.I.C., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica del Fondo y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la cartera de inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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.

Mientras 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.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión colectiva.
- Depósitos en entidades de crédito.
- Instrumentos derivados.
- Otros.

Clasificación

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

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se consideran como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por el Fondo se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía por la IIC".
- En su caso, las opciones y warrants, en su caso, sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que el Fondo aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.
- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

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

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/1997, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

- Depósitos en entidades de crédito: en su caso, su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las Condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo.
- Instrumentos financieros derivados: en su caso, se valoran por su valor razonable, el valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros, se dan de baja del balance del Fondo, cuando han expirado o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

- i. Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- ii. Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- iii. Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se da de baja de acuerdo a las letras i. e ii. anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que esta se produce.

El Fondo no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

- i. Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
- ii. Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

- iii. Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

En los casos i. e ii. el Fondo reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos ii. e iii. el Fondo reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

El Fondo determina y efectúa diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que existe evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se dé una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro 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.

e) Adquisición temporal de activos

En su caso, la adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en el activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

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

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

g) Opciones y warrants

En su caso, las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación. Las diferencias que surgen, en su caso, como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación del Fondo es el euro.

Se consideran como partidas monetarias del Fondo la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran, al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

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

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance del Fondo cuando éste se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para el Fondo una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por equalización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía al Fondo, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza 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 espera pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: la valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (ver apartado d) de esta Nota).

En el caso particular de financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o aportados en garantía.

Cancelación

El Fondo da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

j) Valor liquidativo

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

k) Suscripciones y reembolsos

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

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

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

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

l) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido. El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores 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 cuando el Fondo genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo, de cada participación, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones del Fondo. La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

- La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10% siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo.
- Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo.

Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

- Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.
- Límite general a la inversión en derivados

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.
- Límites a la inversión en valores no cotizados

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión. Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

 - Acciones y participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
 - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.
- Coeficiente de liquidez

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual del Fondo.
- Obligaciones frente a terceros

El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores del Fondo tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. El Fondo invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos del Fondo puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

El Fondo mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

4.2. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago (principalmente por reembolsos solicitados).

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera del Fondo que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad del mismo para responder con rapidez a los requerimientos de sus partícipes.

Adicionalmente, el Fondo debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio del Fondo y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.3. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo. La política del Fondo es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Deudores por comisiones	1.306,89	188,16
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	7.704,05	-
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	425.751,21	186.897,20
Deudores por venta de valores	215.807,99	-
Administraciones Públicas deudoras	164.928,34	47.312,75
Deudores por suscripción de participaciones	-	-
Márgenes a liquidar	-	-
Otros deudores	253,44	5.580,24
	<u>815.751,92</u>	<u>239.978,35</u>

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	Euros	
	2017	2016
Cartera interior	7.856.048,69	2.390.967,27
Valores representativos de deuda	1.405.170,67	481.303,64
Instrumentos de patrimonio	6.125.124,69	1.813.902,44
Instituciones de Inversión Colectiva	301.129,33	95.761,19
Derivados	24.624,00	-
Cartera exterior	25.087.426,86	12.785.752,85
Valores representativos de deuda	3.861.523,51	2.800.678,27
Instrumentos de patrimonio	18.647.367,37	8.821.801,91
Instituciones de Inversión Colectiva	2.348.072,07	1.137.083,70
Derivados	230.463,91	26.188,97
Intereses de la cartera de inversión	19.249,37	34.260,38
	<u>32.962.724,92</u>	<u>15.210.980,50</u>

Al 31 de diciembre de 2017 no existen Inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio.

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017 y 2016, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

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

	Euros	
	2017	2016
Inferior a 1 año	1.238.076,06	435.799,79
Comprendido entre 1 y 2 años	1.259.817,98	831.971,33
Comprendido entre 2 y 3 años	689.042,85	950.319,77
Comprendido entre 3 y 4 años	1.084.879,44	518.429,53
Comprendido entre 4 y 5 años	406.080,78	-
Superior a 5 años	588.797,07	545.461,49
	<u>5.266.694,18</u>	<u>3.281.981,91</u>

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

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Cuenta en el Depositario (euros)	1.069.692,09	1.361.964,64
Cuenta en el Depositario (divisa)	130.136,91	534.898,45
Otras cuentas de tesorería (divisa)	-	-
	<u>1.199.829,00</u>	<u>1.896.863,09</u>

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por el Fondo.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de igual características, representadas por certificaciones sin valor nominal y que confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V. y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012 de la C.N.M.V.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se ha obtenido de la siguiente forma:

	Euros	
	2017	2016
Patrimonio atribuido a partícipes	33.856.264,14	17.037.332,14
Número de participaciones emitidas	2.670.318,40	1.468.525,61
Valor liquidativo	12,68	11,60
Número de partícipes	416	250

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes.

Al 31 de diciembre de 2017 no existen partícipes que posean una participación individual significativa, superior al 20%, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al 31 de diciembre de 2016 no existían partícipes que poseyeran una participación individual significativa, superior al 20%, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

9. ACREEDORES

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	494.452,00	90.000,00
Reembolsos pendientes de pago a partícipes	14.124,82	53.556,41
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	7.559,44	20.578,62
Otros	237.186,21	129.258,96
	<u>753.322,47</u>	<u>293.393,99</u>

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2017 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2018.

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo de "Acreedores – Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Tressis Gestión S.G.I.I.C., S.A.. Por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 1,35% anual sobre el valor patrimonial, más un 0% sobre los resultados positivos del Fondo, si aplica. Este porcentaje no supera el tipo máximo que se indica en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en que se fija el 1,35% del patrimonio y el 9% de los resultados cuando se utilicen ambas variables.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depositaría del 0,1% anual, calculada sobre el patrimonio del Fondo. El citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,20% anual.

El Fondo podrá soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluido en el servicio de intermediación.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las operaciones de derivados es como sigue:

2017 Derivados	Divisa	Vencimiento	Euros Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
FUTURO EurStoxVol 100	EUR	19/01/2018	28.200,00
FUTURO IBEX Plus 10	EUR	19/01/2018	101.300,00
FUTURO DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	176.650,00
FUTURO EUR/GBP 125000	GBP	20/06/2018	870.294,91
FUTURO VIX 1000	USD	19/01/2018	19.825,07
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	911.675,51
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	879.454,13
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	952.500,00
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	885.000,00
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	610.000,00
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	300.000,00
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	970.123,92
OPCION Nasdaq100 20	USD	16/03/2018	907.794,19
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	946.342,09
OPCION US5951121038 100	USD	16/03/2018	82.167,54
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	498.750,00
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	19/01/2018	1.005.000,00
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	680.000,00
OPCION S&P500 50	USD	21/09/2018	610.836,60
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	905.139,35
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	1.518.750,00
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	881.230,93
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	1.005.000,00
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	498.750,00
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO DJ Industri 5	USD	16/03/2018	102.644,73
FUTURO Nasdaq100 20	USD	16/03/2018	215.055,95
FUTURO S&P500 250	USD	15/03/2018	555.591,42
FUTURO S&P500 50	USD	16/03/2018	111.760,72
FUTURO IT0004889033 100000	EUR	08/03/2018	559.180,00
FUTURO ES00000123C7 100000	EUR	08/03/2018	437.090,00
FUTURO DE0001102408 100000	EUR	08/03/2018	815.990,00
FUTURO US912828D564 100000	USD	20/03/2018	724.489,80
FUTURO EUR/USD 125000	EUR	19/03/2018	1.232.923,78
OPCION S&P500 50	USD	15/06/2018	339.903,97
OPCION S&P500 50	USD	21/09/2018	339.903,97
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	15/06/2018	355.000,00
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	21/09/2018	350.000,00
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	21/12/2018	350.000,00
OPCION US88160R1014 100	USD	19/01/2018	143.593,21
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	343.744,70
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	19/01/2018	355.000,00
OPCION Nasdaq100 20	USD	16/03/2018	327.559,86
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	339.026,26
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/03/2018	540.000,00
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	332.254,22
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	329.838,92
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	16/02/2018	547.500,00
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	324.262,46
OPCION DJ Euro Stox 10	EUR	19/01/2018	540.000,00
OPCION S&P500 50	USD	21/12/2018	232.283,13
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	226.017,50
OPCION S&P500 50	USD	21/09/2018	225.373,51
OPCION S&P500 50	USD	16/03/2018	335.698,00
OPCION S&P500 50	USD	21/09/2018	335.698,00
OPCION S&P500 50	USD	21/09/2018	551.636,46
OPCION S&P500 50	USD	21/09/2018	221.389,65
OPCION S&P500 50	USD	21/09/2018	418.305,03
OPCION S&P500 50	USD	15/06/2018	326.277,92
			29.729.777,41

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

2016			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
FUTURO V2X 100,00	EUR	18/01/2017	28.650,00
FUTURO VIX 1000,00	USD	18/01/2017	54.007,79
OPCION SX5E 10,00	EUR	17/03/2017	275.000,00
OPCION ESH7 50,00	USD	17/03/2017	306.646,35
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	317.500,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	137.500,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	354.000,00
OPCION IDZ6 1,00	EUR	20/01/2017	120.000,00
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO VIX 1000,00	USD	22/03/2017	48.350,29
FUTURO BUND02/2026 100000,00 FISICA	EUR	08/03/2017	323.660,00
FUTURO S&P 500 250,00	USD	16/03/2017	538.889,36
FUTURO SX5E 10,00	EUR	17/03/2017	815.900,00
FUTURO USA 10 A?OS 100000,00 FISICA	USD	22/03/2017	237.532,07
FUTURO EURO 125000,00	GBP	13/03/2017	248.222,07
FUTURO S&P 500 50,00	USD	17/03/2017	427.586,25
FUTURO DAX INDEX 25,00	EUR	17/03/2017	283.937,50
FUTURO EURO 125000,00	USD	13/03/2017	127.097,78
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	325.000,00
FUTURO V2X 100,00	EUR	22/03/2017	22.600,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	61.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	322.500,00
OPCION ESH7 50,00	USD	17/03/2017	320.908,97
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	327.500,00
OPCION ESH7 50,00	USD	17/03/2017	330.179,68
			6.354.168,11

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2017 y 2016 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta en el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2017, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importe significativo.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso.

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2017, el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros
2010	745.713,41
2011	252.488,78
2015	602.623,78
	<u>1.600.825,97</u>

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo 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. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

13. INFORMACIÓN SOBRE EL MEDIO AMBIENTE

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

Asimismo durante el ejercicio 2017 y 2016, el Fondo, no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

14. OTRA INFORMACIÓN

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017 y 2016 han ascendido a 3 y 3 miles de euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante el ejercicio 2017 y 2016 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

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

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

15. HECHOS POSTERIORES

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

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo I Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0214974067	RENTA FIJA BBVA 0,75 2021-08-09	683.004,54
EUR	ES0214954150	RENTA FIJA IBERCAJA 0,53 2019-04-25	383.481,63
EUR	ES0311843009	RENTA FIJA AUT.ASTUR-LEONESA 4,35 2019-06-09	180.472,24
EUR	ES0211839206	RENTA FIJA Autopista Atlantico 4,75 2020-04-01	158.212,26
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			1.405.170,67
EUR	ES0105293007	ACCIONES Greenalia SA	184.500,00
EUR	ES0119256032	ACCIONES CODERE	101.217,32
EUR	LU1598757687	ACCIONES Accs. Mittal Steel	546.397,77
EUR	ES0105223004	ACCIONES Gestamp Fund	804.060,00
EUR	ES0121975009	ACCIONES C.A.F.	239.260,00
EUR	ES0175438003	ACCIONES PROSEGUR	327.500,00
EUR	ES0126775032	ACCIONES DIA	86.060,00
EUR	ES0177542018	ACCIONES IAG	904.500,00
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX	552.951,32
EUR	ES0143416115	ACCIONES Gamesa	542.925,00
EUR	ES0122060314	ACCIONES FCC	121.919,88
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA	650.000,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BSCH	674.070,41
EUR	ES0182045312	ACCIONES Unipapel	154.242,00
EUR	ES0113211835	ACCIONES BBVA	235.520,99
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			6.125.124,69
EUR	ES0119376004	PARTICIPACIONES ADRIZA GLOBAL FI	199.264,58
EUR	ES0164722003	PARTICIPACIONES MUNDA VALOR SICAV	101.864,75
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			301.129,33
EUR	XS0286893572	RENTA FIJA HEATM 0,08 2019-02-22	35.886,62
EUR	FR0011374099	RENTA FIJA AIR FRANCE KLM 6,25 2018-01-18	531.378,34
EUR	DE000DB7XJC7	RENTA FIJA DEUTSCHE BANK 0,33 2021-09-10	401.874,90
EUR	CH0359915425	RENTA FIJA UBS AG 0,37 2022-09-20	406.080,78
EUR	XS1139287350	RENTA FIJA Pirelli SPA 1,75 2019-11-18	256.858,71
EUR	XS1214673565	RENTA FIJA Arcelor SA 1,70 2018-04-09	458.605,45
EUR	XS1055241373	RENTA FIJA BBVA Sub Capital Unij 3,50 2024-04-11	104.856,22
EUR	XS0249443879	RENTA FIJA Bank of America 0,51 2018-03-28	99.901,43
EUR	NL0000116150	OBLIGACION Aegon NV 0,63 2049-07-15	257.923,98
MXN	MX0MGO0000G1	RENTA FIJA United Mexican State 8,50 2018-12-13	148.190,84
MXN	XS1190713054	RENTA FIJA European Invnt BK EIB 4,00 2020-02-25	144.586,22
USD	US46625HNY26	RENTA FIJA JP Morgan Chase & CO 2,58 2020-10-29	386.244,37
USD	US37045XBA37	RENTA FIJA General Motors Accep 3,42 2019-01-15	403.118,78
USD	US38141EB818	RENTA FIJA Goldman Sachs 3,08 2023-11-29	226.016,87
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			3.861.523,51
EUR	FR0013258662	ACCIONES ALD SA	723.240,00
EUR	IT0005239360	ACCIONES Unicredito Italiano	299.136,00
EUR	LU0775917882	ACCIONES Grand City Prop.	393.000,00
EUR	FR0013176526	ACCIONES Valeo SA	1.058.590,00
EUR	FR0012789949	ACCIONES Europcar	102.500,00
EUR	DE0007472060	ACCIONES Wirecard AG	674.757,50
EUR	PTCTT0AM0001	ACCIONES CTT Correios de Port	245.490,00
EUR	FI0009002422	ACCIONES Outokumpu OYJ	367.650,00
EUR	PTSEM0AM0004	ACCIONES Semapa Sociedade	266.925,00
EUR	DE000KC01000	ACCIONES Kloeckner & Co. SE	360.150,00
EUR	IT0003856405	ACCIONES Finmeccanica Spa New	248.000,00
EUR	DE0007664039	ACCIONES VOLKSWAGEN	249.675,00
EUR	DE0007030009	ACCIONES Rheinmetall Ag	1.058.500,00
EUR	PTSON0AM0001	ACCIONES Sonae	258.980,00
EUR	FR0000120271	ACCIONES Total S.A	92.090,00
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP	466.875,00
EUR	NL0000303709	ACCIONES Aegon NV	212.600,00
EUR	FR0000120628	ACCIONES Axa	123.675,00
EUR	NL0000009082	ACCIONES Koninklijke KPN NV	348.960,00
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES Ryanair Holdings PLC	225.750,00
EUR	FI0009000285	ACCIONES Amer Group	115.450,00
EUR	FR0000120172	ACCIONES Carrefour	360.800,00
EUR	DE0005140008	ACCIONES DEUTSCHE BANK	317.500,00

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo I Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	DE0007236101	ACCIONES Siemens AG	116.150,00
EUR	FR0000130577	ACCIONES Publicis SA	216.289,70
EUR	DE0007100000	ACCIONES Daimler AG	162.840,00
EUR	FR0000121501	ACCIONES Peugeot Citroen	746.020,00
EUR	FR0000131906	ACCIONES Renault	1.048.875,00
EUR	FR0000130809	ACCIONES SOCIETE GENERALE	344.400,00
EUR	FI0009000681	ACCIONES Nokia	350.460,00
MXN	MXP370841019	ACCIONES Qualitas Controlador	275.001,59
USD	IE00BBGT3753	ACCIONES Mallinc	93.960,85
USD	US5017971046	ACCIONES L-Brand	388.758,85
USD	CA68827L1013	ACCIONES MEG Energy Corp	79.923,37
USD	CA6445351068	ACCIONES Newfield Exploration	164.431,49
USD	US7523443098	ACCIONES Rangold Resources Lt	185.341,52
USD	USY384721251	ACCIONES Hyundai Motor Co	141.628,24
USD	US3682872078	ACCIONES GAZPROM	146.938,78
USD	US90184L1026	ACCIONES Twitter Inc	260.000,00
USD	US4103451021	ACCIONES Hanesbrands, Inc.	95.797,58
USD	US9581021055	ACCIONES Western Digital	364.360,68
USD	US6516391066	ACCIONES Newmont Mining	234.402,33
USD	US92343V1044	ACCIONES Verizon	308,63
USD	CA0679011084	ACCIONES Barrick Gold Corp	180.799,67
USD	US5951121038	ACCIONES Micron Tech. Inc.	993.319,45
USD	AN8068571086	ACCIONES Schlumberger	224.539,78
GBP	GB00BD8DR117	ACCIONES Biffa PLC	72.210,41
GBP	GB00B7N0K053	ACCIONES PreFoods	67.369,01
GBP	GB00BYZFZ918	ACCIONES SophPLC	256.488,14
GBP	GB00BYSRJ698	ACCIONES Lonmin plc	23.483,29
GBP	GB00BMJ6DW54	ACCIONES Informa Group	243.663,73
GBP	JE00B4T3BW64	ACCIONES Glencore Xstrata PLC	680.031,05
GBP	GB00B126KH97	ACCIONES Debenhams Plc	39.091,94
GBP	JE00B2QKY057	ACCIONES Shire PLC	307.110,80
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES Petrofac Limited	114.744,69
GBP	GB00B1XZS820	ACCIONES Accs. Anglo American	261.466,03
GBP	GB00B23K0M20	ACCIONES Capita Group PLC	690,02
GBP	GB0009697037	ACCIONES A.Babcock	198.412,70
GBP	GB0002162385	ACCIONES Aviva	307,68
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS BANK	1.615,33
GBP	GB0007188757	ACCIONES Rio Tinto	311.038,98
GBP	GB0008847096	ACCIONES TESCO ORD.	440,19
NOK	NO0003054108	ACCIONES Marine Harvest	211.860,10
DKK	DK0060252690	ACCIONES Pandora A/S	362.972,02
SEK	SE0000108656	ACCIONES ERICSSON	109.530,25
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			18.647.367,37
EUR	LU1696658423	PARTICIPACIONES Aiken Fund European	294.392,73
EUR	LU1333146287	PARTICIPACIONES Mimosa SICAV-AZVALOR	300.000,04
EUR	LU0328682074	PARTICIPACIONES Pictet-S	110.468,45
EUR	DE000A0H08R2	PARTICIPACIONES IsharETF	187.800,00
EUR	LU0300834669	PARTICIPACIONES Aiken Fund European	345.228,38
EUR	GB00B56H1S45	PARTICIPACIONES M&S Global Convertib	232.401,27
EUR	LU0235308482	PARTICIPACIONES Aiken Fund European	223.947,76
EUR	DE0006289309	PARTICIPACIONES Accs. ETF Ishares	254.100,00
USD	US4642877967	PARTICIPACIONES ETF Ishares FTSE MIB	264.223,24
USD	US92189F1066	PARTICIPACIONES ETF Market Vectors G	135.510,20
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			2.348.072,07

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo II Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0311843009	OBLIGACIONES AUTOPISTA CONCE 4,35 2019-06-09	185.666,31
EUR	ES0213679196	OBLIGACIONES BANKINTER, S.A 6,37 2019-11-09	295.637,33
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			481.303,64
EUR	ES0117160111	ACCIONES CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.	107.125,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER SA	101.456,18
EUR	ES0130625512	ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELULOSA, S.A.	73.628,34
EUR	ES0121975009	ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRIL	229.800,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA, S.A.	511.560,00
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX, S.A.	71.609,01
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROU	461.610,00
EUR	ES0169350016	ACCIONES PESCANOVA, S.A.	2,30
EUR	ES0182045312	ACCIONES ADVEO GROUP INTERNACIONAL S.A	144.754,50
EUR	ES0113211835	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	968,51
EUR	ES0105065009	ACCIONES TALGO, S.A.,	42.193,60
EUR	ES0142090317	ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	69.195,00
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			1.813.902,44
EUR	ES0118537002	PARTICIPACIONES ADRIZA NEUTRAL FI	13.916,11
EUR	ES0164722003	ACCIONES MUNDA VALOR INVESTMENTS, SICAV, S.A.	81.845,08
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			95.761,19
EUR	XS1214673565	BONOS ARCELORMITTAL VTO 09/0 1,72 2018-04-09	258.152,72
EUR	XS1139287350	BONOS PIRELLI INTERNATIONAL 1,75 2019-11-18	152.622,61
EUR	XS0760705631	OBLIGACIONES OBRASCON HUARTE 7,63 2020-03-15	179.448,06
EUR	XS0626438112	OBLIGACIONES HECKLER & KOCH 9,45 2018-05-15	252.577,97
EUR	FR0011374099	BONOS AIR FRANCE-KLM VTO 18/ 6,23 2018-01-18	321.240,64
EUR	XS1055241373	OBLIGACIONES BBVA SUB CAPITA 3,50 2024-04-11	104.915,72
EUR	XS1265940624	BONOS SOCIETE GENERALE VTO 2 2,64 2017-03-23	435.799,79
EUR	XS1219498141	OBLIGACIONES RWE AG VTO 21/0 2,75 2075-04-21	244.381,09
USD	US37045XBA37	BONOS GENERAL MOTORS FINL CO 2,94 2019-01-15	316.393,52
USD	US46625HNY26	BONOS JPMORGAN CHASE & CO VT 2,05 2020-10-29	338.981,47
USD	US38141EB818	OBLIGACIONES GOLDMAN SACHS G 2,53 2023-11-29	196.164,68
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			2.800.678,27
EUR	FR0000121501	ACCIONES PEUGEOT CITROEN SA	480.345,00
EUR	FR0000133308	ACCIONES ORANGE	144.350,00
EUR	NL0000303709	ACCIONES AEGON NV	83.648,00
EUR	IT0003856405	ACCIONES FINMECCANICA SPA	133.400,00
EUR	IT0004176001	ACCIONES PRYSMIAN SPA	122.000,00
EUR	IT0000076486	ACCIONES DANIELI & CO-RNC	75.700,00
EUR	FR0000131906	ACCIONES RENAULT S.A.	422.550,00
EUR	DE0007856023	ACCIONES ELRINGKLINGER AG	111.125,00
EUR	FR0000051732	ACCIONES ATOS	401.000,00
EUR	LU0775917882	ACCIONES GRAND CITY PROPERTIES	103.740,00
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA UAP	143.910,00
EUR	FR0000124141	ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT	97.050,00
EUR	FR0000120172	ACCIONES CARREFOUR SUPERMARCHÉ	251.790,00
EUR	IT0005162406	ACCIONES TECHNOGYM SPA	99.720,00
EUR	FR0000031122	ACCIONES AIR FRANCE - KLM	77.610,00
EUR	FR0000121725	ACCIONES DASSAULT AVIATION S.A.	106.160,00
EUR	PTPT10AM0006	ACCIONES PORTUCEL SA	97.950,00
EUR	FR0000121972	ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SA	171.886,00
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	140.320,00
EUR	FR0013176526	ACCIONES VALEO SA	436.880,00
EUR	PTSON0AM0001	ACCIONES SONAE SGPS SA	201.020,00
EUR	DE0007472060	ACCIONES WIRECARD AG	408.900,00
EUR	FR0000130809	ACCIONES SOCIETE GENERALE ASSURANC	140.235,00
EUR	FR0000131104	ACCIONES BANQUE NATIONALE DE PARIS ORD SHS (FRF)	320.915,00
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	282.880,00
EUR	DE0007030009	ACCIONES RHEINMETALL AG	383.400,00
EUR	FR0012789949	ACCIONES EUROPCAR GROUPE SA	96.340,00
USD	US7523443098	ACCIONES RANDGOLD RESOURCES LTD - ADR	90.734,04
USD	US37045V1008	ACCIONES GENERAL MOTORS CO	265.018,52
USD	US88160R1014	ACCIONES TESLA MOTORS INC	101.592,65
USD	GB00BDCPN049	ACCIONES COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS	164.210,31

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo II Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US90184L1026	ACCIONES TWITTER INC	77.493,57
USD	CA68827L1013	ACCIONES OSISKO GOLD ROYALTIES LT	76.710,08
USD	US1729674242	ACCIONES CITIGROUP INC	395.559,53
USD	US8816242098	ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL -SP ADR	81.861,50
USD	USY384721251	ACCIONES HYUNDAI MOTOR CO LTD-SP GDR	111.391,07
USD	US5951121038	ACCIONES MICRON TECHNOLOGY INC	333.479,10
USD	US6516391066	ACCIONES NEWMONT MINING CORP	80.987,92
USD	US0605051046	ACCIONES BANK OF AMERICA CORP	210.135,95
USD	US9581021055	ACCIONES WESTERN DIGITAL CORPORATION	452.267,71
GBP	GB00B23K0M20	ACCIONES CAPITA GROUP PLC	951,86
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS BANK.	1.206,89
GBP	GB0007188757	ACCIONES RIO TINTO PLC	193.428,15
GBP	GB00B09LSH68	ACCIONES INMARSAT PLC	61.633,00
GBP	JE00B2QKY057	ACCIONES SHIRE LTD	96.037,58
GBP	JE00B4T3BW64	ACCIONES GLENCORE PLC	259.958,76
GBP	GB00BYZFZ918	ACCIONES SOPHOS GROUP PLC	107.273,41
GBP	GB0002162385	ACCIONES AVIVA PLC	307,73
GBP	GB0008847096	ACCIONES TESCO PLC	453,19
DKK	DK0060252690	ACCIONES PANDORA A/S	124.285,39
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			8.821.801,91
EUR	DE0006289309	PARTICIPACIONES ISHARES EURO STOXX BANKS 30-15	178.050,00
EUR	FR0007052782	PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF CAC 40	47.690,00
EUR	LU0235308482	PARTICIPACIONES ALKEN FUND- EUROP OPPORTUN-R	133.741,56
EUR	LU0328682074	PARTICIPACIONES PICTET - BIOTECH-HI?	89.581,75
EUR	LU0300834669	PARTICIPACIONES ALKEN FUND-SMALL CAP EUROP-R	374.054,04
EUR	GB00B56H1S45	PARTICIPACIONES M&G DYNAMIC ALLOCATION FUND	214.508,34
USD	US92189F1066	PARTICIPACIONES VANECK VECTORS GOLD MINERS E	99.458,01
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			1.137.083,70

INFORME DE GESTIÓN

El ejercicio 2017 se inició prolongando el buen tono de los mercados de la última parte del ejercicio anterior. Si bien existían ciertas incertidumbres como el saneamiento del sistema financiero en Italia, las subidas de tipos de interés por parte de la FED, las elecciones en Alemania y Francia, el desarrollo del Brexit, o la propia evolución de los beneficios de las empresas, las perspectivas en principio eran optimistas. El “efecto Trump” parecía que había sido valorado positivamente entre los inversores, mientras que distintos organismos internacionales continuaban mejorando sus previsiones económicas, descontando un panorama de mayor crecimiento. China, por su parte, después de una situación comprometida a finales del 2015, transmitía mayor confianza y solvencia.

Los primeros seis meses del año se caracterizaron por una mejora de las expectativas económicas y control de la inflación, que se acompañaron de unos resultados empresariales en franca recuperación. Este periodo, se caracterizó por un gradual movimiento de los mercados que empezó con amplia cautela en Europa, aunque fue ganando confianza a medida que los catalizadores políticos y macroeconómicos despejaban sus dudas. El buen resultado de las elecciones francesas y holandesas, así como la falta de impacto de las crisis financieras de Italia y España, se unían a una buena temporada de resultados empresariales y a un crecimiento sólido de la Eurozona, que permitían a los mercados alcanzar nuevos máximos en un entorno de mayor confianza en la renta variable y renta fija europea.

En este entorno de catalizadores positivos, el euro alcanzaba máximos de doce meses con respecto al dólar, tendencia que se intensificó durante los últimos meses del ejercicio, precisamente cuando el Banco Central Europeo empezaba a señalar un cambio de tendencia en su política monetaria, anunciando una reducción en sus intervenciones mensuales de compras en los mercados de renta fija.

En ese contexto, y aunque las elecciones en el Reino Unido dejaron varias incógnitas, el proceso de negociación de salida de la UE tras el Brexit, continuó su camino con un impacto reducido sobre las marchas de los mercados. La devaluación de la libra no pareció afectar a los sectores de turismo y servicios en los países europeos, y el mercado bursátil reflejaba una mejora de los resultados empresariales en el sector exportador.

Los primeros meses, igualmente se vieron rodeados por un petróleo que marcaba mínimos a pesar de los recortes de la OPEP, debido fundamentalmente al exceso de oferta y el avance de las tecnologías alternativas. Esa debilidad se extendía a otras materias primas ligadas al ciclo económico, precisamente donde el mercado esperaba importantes revalorizaciones. Un exceso de oferta sobre la demanda empujaba a revisar hacia abajo nuevamente las expectativas de inflación para 2017. No obstante, con el ascenso del crecimiento económico internacional y la nueva pujanza de las economías de emergentes, las materias primas cambiaron de tendencia empezando a subir con la mejora del ciclo.

Los datos macroeconómicos en Estados Unidos acompañaron también, sobre todo con la nueva administración Trump, donde la reforma fiscal iba tomando forma, especialmente en el transcurso de la segunda parte del año. Las bolsas americanas marcaban nuevos máximos, acompañando a un escenario macroeconómico en Estados Unidos de sólido crecimiento, que por otro lado alimentaba nuevas subidas de tipos de interés para después del verano.

Con todo y dentro de los mercados, durante los primeros seis meses, cuando todavía no había impactado la crisis catalana, destacó la subida de la bolsa española, cuyo indicador más representativo, el Ibex 35, se revalorizó un 11,7%, mientras que el EuroStoxx 50 un 4,6%. El dólar se depreció más de un 7% Vs euro hasta 1,1426 solamente en el segundo trimestre y la obligación europea a diez años pasó a ofrecer una rentabilidad del 0,47% desde un 0,20% al comienzo del ejercicio.

Con posterioridad, la evolución de los mercados financieros durante el segundo semestre fue mucho más estable, tal y como se apuntaba desde el verano. A pesar de un crecimiento económico sostenido en el conjunto de la economías internacionales que se acompañaba de sucesivas revisiones al alza del crecimiento mundial por parte de diferentes organismos (FMI, OCDE, Bancos Centrales...), los mercados entraron en una situación de baja volatilidad y escaso movimiento, a pesar de unos datos de inflación positivos y una recuperación clara de los beneficios de las empresas.

En ese entorno, los bancos centrales no sorprendieron y mientras la Reserva Federal preparaba la salida de la gobernadora Yellen con una última subida de tipos de interés en diciembre, el BCE se ajustaba a su discurso, prolongando las medidas de relajación monetaria, con ausencia de cualquier señal de elevación de tipos hasta bien entrado 2018. El programa de compras de bonos y obligaciones en los mercados durante el periodo fue constante, apuntando sus cotizaciones, incluso creando cierta burbuja en opinión de muchos, pero apoyando una recuperación quizás con algunas dudas a juicio del gobernador Draghi, que aconsejaban un reajuste lento a medio plazo durante la segunda parte de 2018.

El ambiente optimista entre los políticos debido a la buena marcha de la economía a finales del ejercicio, se veía no obstante ensombrecido por ciertas actuaciones de la administración Trump, los acuerdos preliminares del Brexit, la crisis catalana o la falta de gobierno de Merkel, tras las elecciones en Alemania a finales de año. Otras economías como Japón, Rusia o Brasil sin embargo, se contagiaban del buen tono económico internacional, acompañando a Estados Unidos y Europa en su marcha hacia nuevos máximos. El primer ministro Abe de Japón además ofrecía nuevos signos de optimismo después de recibir la confianza de sus electores para continuar con su programa de reforma económica.

Trump tras un primer año de mandato, está a punto de implantar una reforma fiscal profunda en EE.UU. a finales de 2017 que puede aflorar algunas ventajas significativas no sólo para las empresas americanas y el ciudadano de a pie, sino para el resto del tejido empresarial internacional. A pesar de la fuerte subida de las bolsas americanas, sobre todo en la segunda parte del año y sus valoraciones controvertidas, el dinero sigue fluyendo hacia los mercados impulsando a sus índices hacia nuevos máximos.

En el apartado concreto de los mercados, como decimos, destacó la evolución negativa del dólar, que a pesar de la normalización de la política monetaria en EE.UU. registraba una depreciación significativa a finales de año, seguramente después de conocer los buenos datos económicos de otras economías. Con cierta sorpresa, los mercados de bonos se mantuvieron en buena forma en el transcurso de todo el año, sorprendiendo a los inversores que a principios de año apostaban por fuertes retrocesos en los mercados de deuda. Pasados doce meses, la curva del Euribor se mantenía en el terreno negativo un año más y las "tires" de los bonos y obligaciones alcanzaban nuevos mínimos. Con ese panorama, los emisores aprovecharon para refinanciar y reestructurar deuda a costes mucho más beneficiosos.

El ejercicio 2017 ha finalizado quizás registrando un mejor comportamiento respecto al esperado al comienzo del año. Las economías en términos generales han continuado recuperando terreno de forma sostenida sin apenas presiones inflacionistas. El escenario macro para el nuevo ejercicio apunta en la misma dirección acompañado de nuevas intervenciones por parte de los bancos centrales, que en el medio plazo deberían culminar con alzas de tipos de interés. La reforma fiscal en Estados Unidos, las condiciones de salida del Reino Unido de la UE, el éxito de la política económica del presidente Abe en Japón, la estabilidad de China y los mercados emergentes, además de la situación política en Cataluña y el nuevo gobierno en Alemania, deben ser los catalizadores que empujen a los mercados hacia nuevos máximos. El escenario que se presenta es positivo y optimista, pero dichos factores deben facilitar soporte al mejor marco económico.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión Ejercicio 2017

En el año Adriza Global FI ha terminado con una rentabilidad del 9,29%. Las rentabilidades en los largos plazos quedan en el 5,05% anualizado en tres años y en el 7,45% anualizado en 5 años. La volatilidad en los últimos doce meses ha sido de un 5,67%. La volatilidad vista en 2017 ha sido realmente baja y pensamos deberá subir en el próximo año.

La exposición bursátil se ha situado alrededor del 55%-67% durante el semestre, mientras que en otras IIC ha estado en torno al 5%. En renta fija, seguimos reduciendo progresivamente duración y aumentando el peso de flotantes a corto plazo, teniendo duración negativa en gobiernos tanto en Estados Unidos como en Europa. Al final del trimestre el peso de este activo en la cartera era de 10% (sin incluir las posiciones cortas en gobiernos). El dólar se ha mantenido dentro de una exposición del 20%, mientras que el 75% de la cartera estuvo denominada en euros. Por último, el peso de la libra esterlina ha sido del 5%.

Seguimos sobreponderados en consumo cíclico siendo fundamentalmente valores del sector de automoción y recambios, el cual pensamos que está en niveles tremendamente baratos. Pese a que ciertos mercados puedan estar en pico de ciclo (Estados Unidos y Reino Unido fundamentalmente), ahora los fabricantes de automóviles tienen mayor diversificación y otros mercados pueden apoyar el crecimiento y vemos clara recuperación en los mercados latinoamericanos. No vemos un cambio tan rápido al vehículo eléctrico y vemos una auténtica revolución dentro de la industria con un aumento del protagonismo de los proveedores del sector en el total del vehículo. Es por ello que tenemos más peso en proveedores (Valeo y Rheinmetall). Nuestra principal inversión por la parte de fabricantes es Renault.

Seguimos manteniendo una exposición de entorno al 6.0% en tecnología, sector que más positivamente ha contribuido al comportamiento del fondo. Seguimos confiando en Western Digital y Micron Technology, y en valores de ciberseguridad como la inglesa Sophos.

En consumo no cíclico mantenemos una exposición a cierre del trimestre del 11% con valores como Marine Harvest, empresa líder en cultivo, procesamiento y distribución de salmón a nivel global, Carrefour, la cual vemos excesivamente castigada, y valores del sector farmacéutico como Shire, principal empresa mundial de biotecnología dedicada a enfermedades raras y patologías de alta especialización. También hemos tomado posiciones en el sector energético.

Hemos entrado en nuevos valores como Semapa, vale menos que su principal participada Navigator, y Nokia, donde creemos que el 5G dará buenos resultados en el medio plazo pero queremos ir cogiendo posiciones y también en Siemens Gamesa, que ha sido excesivamente castigada y creemos que ha habido una reducción excesiva en las estimaciones de los analistas a nivel márgenes.

A cierre del año las mayores posiciones son:

VALEO (3.13%): Compañía de fabricación de componentes de automóviles, especializada en dos de las mayores tendencias de la industria automovilística: la reducción de emisiones de CO2 y por otro lado lo conocido como "conducción intuitiva", gracias a sistemas de asistencia y automatización de la conducción con tecnologías inteligentes que mejoran la seguridad y el confort de la conducción. Mantenemos esta posición en cartera desde hace cuatro años y seguimos viendo valor. Nos gusta el sector y creemos que los fabricantes de componentes son valores más defensivos dentro del sector automoción dada sobre todo la mayor diversificación de clientes. Vemos potencial sobre todo por regulación a nivel mundial del control de emisiones, su posición de liderazgo ante la electrificación de los motores de vehículos y su JV con Siemens y la producción de baterías de 48V, el crecimiento sostenido de la compañía a nivel de pedidos y la alta exposición que tiene a China (25% del total de pedidos aproximadamente), mejora de los márgenes y el mantenimiento de gran generación de caja lo cual le permite controlar los niveles de deuda.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2017

RHEINMETALL (3.13%) Fabricante de componentes para automóviles y uno de los principales productores de equipos de defensa internacional. Ha experimentado una gran mejora operativa y expansión de márgenes sobre todo gracias a la fortaleza de ciclo de su división de defensa dado el aumento del presupuesto de los países en esta materia como resultado del creciente número de conflictos, la necesidad de modernización técnica y el reemplazo de los equipos militares. En cuanto a su división de automoción esperamos un aumento de la demanda de los productos relacionados con la movilidad verde a medida que se produce el cambio de motor de combustión a eléctrico, beneficiándose de la tendencia creciente de mayor peso del proveedor como parte del vehículo.

Los riesgos a los que está expuesto el Fondo así como las políticas de gestión implantadas para el control de los mismos se encuentran detallados en la Nota 4 de la Memoria.

Con posterioridad al cierre de ejercicio al 31 de diciembre de 2017 no se ha producido ningún acontecimiento importante con efecto significativo.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2017

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES Y DEL INFORME DE GESTIÓN

Las presentes Cuentas Anuales del ejercicio 2017, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2017 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria junto con el informe de gestión adjunto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, han sido formulados por el Consejo de Administración de Tressis Gestión, S.G.I.I.C., S.A., en su reunión de 21 de marzo de 2018.



Tressis, Sociedad de Valores S.A.
P.P. D. José Miguel Maté Salgado
Presidente



D. Jacobo Blanquer Criado
Consejero Delegado



D. Juan Galobart Regás
Vocal