



AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO 2021 JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA
INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2021
junto con el informe de auditoría
de cuentas anuales

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2021:

Balance al 31 de diciembre de 2021 y de 2020
Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio 2021 y 2020
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio 2021 y 2020
Memoria del ejercicio 2021

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2021

ANEXO I: CARTERA VALORADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2021

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

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de **Amistra Global Fondo de Inversión** (el Fondo de Inversión), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2021, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

<i>Aspectos más relevantes de la auditoría</i>	<i>Respuesta de auditoría</i>
La cartera de inversiones financieras representa, a 31 de diciembre de 2021, la parte más significativa del activo de la Fondo de Inversión a dicha fecha. La integridad, clasificación y la valoración de la cartera de inversiones financieras han sido identificadas como un aspecto relevante de auditoría.	Hemos llevado a cabo, entre otros, los siguientes procedimientos de auditoría: Hemos evaluado el diseño e implementación de los controles relevantes vinculados a la clasificación y valoración de los instrumentos financieros. Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la cartera de instrumentos financieros del Fondo de Inversión son los siguientes: • Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por el Fondo de Inversión. • Hemos evaluado la adecuación de la clasificación de los instrumentos financieros. • Hemos evaluado si la información desglosada en las cuentas anuales relativa a los instrumentos financieros refleja adecuadamente la exposición del Fondo de Inversión al riesgo de valoración y si se cumplen los requerimientos de desglose establecidos en el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2021, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo de Inversión y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021, y su contenido y presentación son conforme a la normativa que resulta de aplicación.

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

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo de Inversión.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo de Inversión.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo de Inversión, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo de Inversión para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo de Inversión deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

BDO Auditores, S.L.P.

Nº ROAC: S 1273



Alfonso Berganza Hernández

Nº ROAC: 9.501

27 de abril de 2022



BDO AUDITORES, S.L.P.

2022 Núm. 03/22/01261

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.ª



0N7396351

AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2021



CLASE 8.ª



ON7396352



AMISTRA GLOBAL, FI
BALANCE DE SITUACION

Unidades: Euros	
PERIODO ACTUAL	PERIODO ACTUAL
31/12/2021	31/12/2020

A) ACTIVO NO CORRIENTE	0,00	0,00
I. Inmovilizado intangible	0,00	0,00
II. Inmovilizado material	0,00	0,00
1. Bienes inmuebles de uso propio	0,00	0,00
2. Mobiliario y enseres	0,00	0,00
III. Activos por impuesto diferido	0,00	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE.	23.876.496,30	25.601.962,48
I. Deudores	59.419,97	35.369,16
II. Cartera de inversiones financieras	19.416.526,42	20.461.775,89
1. Cartera interior	9.483.014,07	15.900.000,00
1.1. Valores representativos de deuda	8.135.135,57	15.900.000,00
1.2. Instrumentos de patrimonio	1.347.878,50	0,00
1.3. Instituciones de inversión colectiva	0,00	0,00
1.4. Depósitos en EECC	0,00	0,00
1.5. Derivados	0,00	0,00
1.6. Otros	0,00	0,00
2. Cartera exterior	9.934.233,70	4.562.124,37
2.1. Valores representativos de deuda	0,00	0,00
2.2. Instrumentos de patrimonio	8.219.498,21	4.059.858,90
2.3. Instituciones de inversión colectiva	1.714.735,49	502.265,47
2.4. Depósitos en EECC	0,00	0,00
2.5. Derivados	0,00	0,00
2.6. Otros	0,00	0,00
3. Intereses de la cartera de inversión	-721,35	-348,48
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio	0,00	0,00
III. Periodificaciones	0,00	0,00
IV. Tesorería	4.400.549,91	5.104.817,43
TOTAL ACTIVO	23.876.496,30	25.601.962,48



CLASE 8.ª



ON7396353



Amistra

PATRIMONIO Y PASIVO

AMISTRA GLOBAL, FI BALANCE DE SITUACION

Unidades: Euros	
PERIODO ACTUAL	PERIODO ACTUAL
31/12/2021	31/12/2020

A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	23.832.063,82	25.544.254,83
A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	23.832.063,82	25.544.254,83
I. Capital	0,00	0,00
II. Participes	25.401.174,43	23.418.965,21
III. Prima de emisión	0,00	0,00
IV. Reservas	0,00	0,00
V. (Acciones propias)	0,00	0,00
VI. Resultados de ejercicios anteriores	0,00	0,00
VII. Otras aportaciones de socios	0,00	0,00
VIII. Resultado del ejercicio	-1.569.110,61	2.125.289,62
IX. (Dividendo a cuenta)	0,00	0,00
A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	0,00	0,00
A-3) Otro patrimonio atribuido	0,00	0,00
B) PASIVO NO CORRIENTE	0,00	0,00
I. Provisiones a largo plazo	0,00	0,00
II. Deudas a largo plazo	0,00	0,00
III. Pasivos por impuesto diferido	0,00	0,00
C) PASIVO CORRIENTE	44.432,48	57.707,65
I. Provisiones a corto plazo	0,00	0,00
II. Deudas a corto plazo	0,00	0,00
III. Acreedores	44.432,48	57.707,65
IV. Pasivos financieros	0,00	0,00
V. Derivados	0,00	0,00
VI. Periodificaciones	0,00	0,00
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	23.876.496,30	25.601.962,48

CUENTAS DE ORDEN

1. CUENTAS DE COMPROMISO	0,00	0,00
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados	0,00	0,00
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados	0,00	0,00
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	8.322.023,11	6.752.912,50
2.1. Valores cedidos en préstamo por la IIC	0,00	0,00
2.2. Valores aportados como garantía por la IIC	0,00	0,00
2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC	0,00	0,00
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	0,00	0,00
2.5. Pérdidas fiscales a compensar	8.322.023,11	6.752.912,50
2.6. Otros	0,00	0,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	8.322.023,11	6.752.912,50



CLASE 8.ª



ON7396354



AMISTRA GLOBAL, FI
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Unidades: Euros	
PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR
31/12/2021	31/12/2020

1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	0,00	0,00
2. Comisiones retrocedidas a la IIC	0,00	0,00
3. Gastos de personal	0,00	0,00
4. Otros gastos de explotación	-491.704,30	-452.261,73
4.1. Comisión de gestión	-439.006,61	-417.745,52
4.2. Comisión depositario	-25.086,04	-23.869,72
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento	0,00	0,00
4.4. Otros	-27.611,65	-10.646,49
5. Amortización del inmovilizado material	0,00	0,00
6. Excesos de provisiones	0,00	0,00
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	0,00	0,00
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-491.704,30	-452.261,73
8. Ingresos financieros	135.797,46	28.884,63
9. Gastos financieros	-21.527,64	-68.743,98
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	-972.093,14	678.600,89
10.1. Por operaciones de la cartera interior	15.879,94	86.597,06
10.2. Por operaciones de la cartera exterior	-987.973,08	592.003,83
10.3. Por operaciones con derivados	0,00	0,00
10.4. Otros	0,00	0,00
11. Diferencias de cambio	-11.563,98	-73.665,45
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-208.019,01	2.023.155,15
12.1. Deterioros	0,00	0,00
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior	-105.496,68	992.391,67
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior	20.093,72	1.030.763,48
12.4. Resultados por operaciones con derivados	-122.616,05	0,00
12.5. Otros	0,00	0,00
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	-1.077.406,31	2.588.231,24
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-1.569.110,61	2.135.969,51
13. Impuesto sobre beneficios	0,00	-10.679,89
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO	-1.569.110,61	2.125.289,62

AMISTRA GLOBAL, FI

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO A 31 DE DICIEMBRE DE 2021 (Euros)

Amistra

TOTAL FONDOS PROPIOS				
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del Ejercicio
Saldo final en 31/12/2020	23.418.965,21	0,00	0,00	2.125.289,62
Ajustes por cambios de criterio contable 2020				
Ajustes por errores 2020				
Saldo ajustado inicio del año 2021	23.418.965,21	0,00	0,00	2.125.289,62
Total ingresos/(gastos) reconocidos				-1.569.110,61
Operaciones con Participes	-143.080,40	0,00	0,00	0,00
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto				
Distribución de dividendos				
Suscripciones	2.113.295,17			
Reembolsos	-2.256.375,57			
Otras variaciones del patrimonio neto				
Distribución de resultados del ejercicio anterior	2.125.289,62		0,00	-2.125.289,62
Otros				
Saldo final en 31/12/2021	25.401.174,43	0,00	0,00	-1.569.110,61
				23.332.063,82

TOTAL FONDOS PROPIOS				
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del Ejercicio
Saldo final en 31/12/2019	23.812.410,25	0,00	0,00	-266.776,38
Ajustes por cambios de criterio contable 2019				
Ajustes por errores 2019				
Saldo ajustado inicio del año 2020	23.812.410,25	0,00	0,00	-266.776,38
Total ingresos/(gastos) reconocidos				2.125.289,62
Operaciones con Participes	-126.668,66	0,00	0,00	0,00
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto				
Distribución de dividendos				
Suscripciones	1.148.630,04			
Reembolsos	-1.275.298,70			
Otras variaciones del patrimonio neto				
Distribución de resultados del ejercicio anterior	-266.776,38		0,00	266.776,38
Otros				
Saldo final en 31/12/2020	23.418.965,21	0,00	0,00	2.125.289,62
				25.544.254,83



CLASE 8.ª



ON7396355



CLASE 8.ª



ON7396356

AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN **MEMORIA ANUAL DEL EJERCICIO 2021**

NOTA 1. ACTIVIDAD, RÉGIMEN LEGAL Y GESTIÓN DEL RIESGO

a) Actividad y Régimen legal

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



ON7396357

De conformidad con la normativa vigente:

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

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales del ejercicio 2021 han sido obtenidas a partir de los registros contables del Fondo y se han formulado de acuerdo con la legislación mercantil vigente y las normas contables de aplicación recogidas fundamentalmente en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sucesivas modificaciones, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las IICs, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora (Nota 1), se encuentran aprobadas con fecha 19 de enero de 2022.

b) Principios Contables

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



CLASE 8.ª



ON7396358

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

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2021, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

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

c) Agrupación de Partidas

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

d) Moneda de presentación

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

e) Comparación de la Información

Las presentes cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2021 se presentan en términos comparativos con las del ejercicio anterior 2020.



NOTA 3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN APLICADAS

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2021 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

1. Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por el Fondo. Asimismo, se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, al Fondo.
2. Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”:
 - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.



- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
3. Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

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

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

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



CLASE 8.^a



ON7396361

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

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

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

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

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

ii. Técnicas de valoración

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



c) **Contabilización de operaciones**

i. **Compraventa de valores al contado**

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

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

ii. **Compraventa de valores a plazo**

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

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

iii. **Adquisición temporal de activos**

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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



ON7396364



d) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

e) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” del balance.

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 del epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” del balance.

f) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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



CLASE 8.^a



ON7396365

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

g) Impuesto sobre Beneficios

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

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

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

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



ON7396366

CLASE 8.ª



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

h) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro.

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

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

NOTA 4. ACREEDORES

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2021 y de 2020 es el siguiente:

	2021	2020
Acreeedores por comisión de gestión sobre patrimonio	35.241,45	37.634,49
Acreeedores por Comisión de Depositaria	2.013,79	2.150,55
Acreeedores por Tasas CNMV	510,05	510,05
Acreeedores por Servicios de Auditoría	4.807,05	4.736,04
Otros acreeedores	1.860,14	1.996,63
Total	44.432,48	47.027,76

NOTA 5. DEUDORES

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2021 y de 2020 es el siguiente:

	2021	2020
H. Publica Deudora por retenciones Cartera Interior	3.728,03	-
H. Publica Deudora por retenciones cartera exterior	26.746,29	7.052,64
H. Pública Deudora por retenciones reclamadas cartera exterior	21.166,54	27.226,64
Deudores Varios	7.779,11	1.089,88
Total	59.419,97	35.369,16

NOTA 6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2021 y de 2020 es el siguiente:

	2021	2020
<u>Cartera interior</u>	<u>9.483.014,07</u>	<u>15.900.000,00</u>
Valores representativos de deuda	8.135.135,57	15.900.000,00
Renta Fija Privada Cotizada	2.500.135,47	-
Adquisición temporal de activos	5.635.000,00	15.900.000,00
Instrumentos de patrimonio	1.347.878,50	-
Acciones Admitidas a Cotización	1.347.878,50	-
Depósitos en EECC	-	-
Cartera de depósitos EECC con vto. ≤ 12 meses	-	-
<u>Cartera exterior</u>	<u>9.934.233,70</u>	<u>4.562.124,37</u>
Instrumentos de patrimonio	8.219.498,21	4.059.858,90
Acciones Admitidas a Cotización	8.219.498,21	4.059.858,90
Instituciones de inversión colectiva	1.714.735,49	502.265,47
Acciones y Participaciones Directiva Ext.	1.714.735,49	502.265,47
Futuros y forwards	-	-
Cartera Forex Plazo	-	-
<u>Intereses de la cartera de inversión</u>	<u>(721,35)</u>	<u>(348,48)</u>
Total	19.416.526,42	20.461.775,89



Al 31 de diciembre de 2021 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	8.135.135,57
	8.135.135,57

Gestión del riesgo

Detalle de los riesgos inherentes a las inversiones:

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad, lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.
- Riesgo de tipo de interés: Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.
- Riesgo de tipo de cambio: Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la participación, se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.



Riesgo de crédito

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

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo por inversión en instrumentos financieros derivados

El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

Asimismo, la operativa con instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.



CLASE 8.ª



0N7396370

Riesgo de inversión en países emergentes

Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos.

El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados.

Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.

Riesgo de concentración geográfica o sectorial

La concentración de una parte importante de las inversiones en un único país o en un número limitado de países determina que se asuma el riesgo de que las condiciones económicas, políticas y sociales de esos países tengan un impacto importante sobre la rentabilidad de la inversión.

Del mismo modo, la rentabilidad de un fondo que concentra sus inversiones en un sector económico o en un número limitado de sectores estará estrechamente ligada a la rentabilidad de las sociedades de esos sectores.

Las compañías de un mismo sector a menudo se enfrentan a los mismos obstáculos, problemas y cargas reguladoras, por lo que el precio de sus valores puede reaccionar de forma similar y más armonizada a estas u otras condiciones de mercado.

En consecuencia, la concentración determina que las variaciones en los precios de los activos en los que se está invirtiendo den lugar a un impacto en la rentabilidad de la participación mayor que el que tendría lugar en el supuesto de invertir en una cartera más diversificada.

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



ON7396371

CLASE 8.ª

NOTA 7. TESORERÍA

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2021 y de 2020 es el siguiente:

	2021	2020
Cuentas en depositario:		
Banco Inversis, S.A. (euros)	4.340.679,06	5.051.640,04
Banco Inversis, S.A. (divisas)	17.035,98	6.309,13
Otras Entidades (euros)	42.834,87	46.868,26
	4.400.549,91	5.104.817,43

Durante el año 2021, el tipo de interés vigente y acordado por el BCE para la facilidad de depósito (-0,50%) se repercute por parte de la entidad depositaria al importe acumulado de los saldos acreedores de las cuentas de efectivo denominadas en euro, con una franquicia del 1% sobre el patrimonio diario fondo. La suma de los importes cargados en 2021 por este concepto es de 21.052,54 euros.

NOTA 8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES

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

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

	2021	2020
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo cierre ejercicio	23.832.063,82	25.544.254,83
Valor liquidativo de la participación	0,83	0,89
Nº Participaciones	28.556.214,38	28.776.766,89
Nº Partícipes	154	157

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante el ejercicio 2021 se recoge en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente.



CLASE 8.ª
INVERSIÓN



ON7396372

Se consideran participaciones significativas, aquéllas que superen el 20% del patrimonio del Fondo. Al final del ejercicio el porcentaje agregado (directo e indirecto) en el patrimonio del fondo de un partícipe ha alcanzado el 22,51%.

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

NOTA 9. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

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

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

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

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

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, en su caso, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, se incluyen en el saldo del epígrafe “Acreedores” del balance de situación.

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



CLASE 8.^a



0N7396373

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

1. Garantizar que los flujos de tesorería del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre del Fondo.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora debe remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.



CLASE 8.^a



0N7396374

12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.
13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012 del 13 de julio.

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

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2021 y 2020 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2021 y 2020 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

NOTA 11. SITUACIÓN FISCAL

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, en el epígrafe "Deudores" (Nota 5) del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones cartera interior y exterior.



CLASE 8.^a



ON7396375

El resultado antes de impuestos del Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2021 ha supuesto una pérdida de 1.569.110,61 euros (beneficio de 2.135.969,51 euros en 2020).

La base imponible del Fondo de Inversión correspondiente al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2021 asciende a la cifra de 1.569.110,61 euros, 2.135.969,51 euros en el ejercicio anterior.

Tras la liquidación del Impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 2021, las bases imponibles negativas pendientes de compensar ascienden a la cifra de 8.322.023,11 euros, en el ejercicio anterior 6.752.912,50 euros.

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

NOTA 12. OTRA INFORMACIÓN

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

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021 ha ascendido a 3.865,00 euros (3.750,00 euros en el ejercicio anterior 2020).

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

NOTA 13. OPERACIONES VINCULADAS

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



CLASE 8.ª
Sección 8.ª



0N7396376

NOTA 14. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

No se han producido acontecimientos significativos desde el 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales que, afectando a las mismas, no se hubiera incluido en ellas, o cuyo conocimiento pudiera resultar útil a un usuario de las mismas.



CLASE 8.^a



0N7396377

AMISTRA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2021



AMISTRA GLOBAL, FI INFORME DE GESTION AÑO 2021

1. DATOS GENERALES, RENTABILIDAD Y RIESGO

El patrimonio del fondo Amistra Global se ha reducido un 7,18% hasta los 23.830.000 euros en el año. En cuanto a los partícipes se han reducido hasta los 154.

El fondo finaliza el periodo con una rentabilidad en el año del -6,08%. Del cual, un -4,22% ha sido el rendimiento generado por la gestión y el resto representan el impacto por los gastos, por ejemplo los gastos de gestión (-1,75%) y de depositaría (-0,10%) entre otros. Así, el ratio de gastos del fondo en el año ha sido del 1,87%.

En comparación, la rentabilidad acumulada en el año 2021 de la Letra del Tesoro a un año ha sido del -0,53%.

2. VISIÓN DE LOS MERCADOS

Los mercados comienzan el año con importantes alzas especialmente en ciertos sectores claramente favorecidos por la victoria demócrata en el Senado lo que les da vía libre en su programa y aumenta de manera considerable el sentimiento alcista de los inversores. A lo largo de enero, los bancos norteamericanos han dado el pistoletazo de salida a la presentación de los resultados del cuarto trimestre de 2020 que junto con el importante paquete fiscal aprobado por la nueva administración demócrata tratan de hacer frente a la tercera ola de contagios de Covid. Comienza la era Biden en USA con su plan fiscal en marcha, aunque se deberá confirmar su cuantía final. Mientras tanto, el mercado parece no estar asustado por las cifras de crecimiento de los enfermos por Covid y se fija más en los resultados que se van conociendo especialmente en EEUU.



CLASE 8.^a



ON7396379

El ritmo de vacunación menor de lo esperado y la lucha entre gobiernos y farmacéuticas ha provocado las dudas del mercado y un descanso en las cotizaciones. Tras el mismo, podríamos ver de nuevo sectores concretos a valoraciones interesantes.

Iniciamos el mes de Febrero con esperanzas renovadas en los índices tratando de romper máximos anteriores a ambos lados del Atlántico con una temporada de resultados empresariales que marcha de forma positiva lo que podría ser un catalizador de la ruptura señalada.

Sin embargo, la sobrecompra alcanzada por el mercado compite con la mejoría de dichos resultados empresariales con respecto a los estimados y los importantes flujos que se dirigen sin cesar hacia la renta variable, viendo cualquier debilidad en precio como una oportunidad de entrada. Así, la digestión de los máximos alcanzados por los índices se mantiene los últimos días del mes con ocho de cada diez empresas que mejoran los resultados esperados para el año recién finalizado. Estaremos atentos a Janet Yellen y sus nuevas cifras en el plan de estímulo de cara a los próximos movimientos.

Comenzamos el mes de marzo con los índices sin poder superar los máximos anteriores, asustados ante las subidas de los tipos de interés nominales a largo plazo y como consecuencia de ello de los reales. Sin embargo, estos movimientos han provocado que ciertos valores y sectores concretos vuelvan, desde nuestro punto de vista, cerca de valoraciones apetecibles. Esta dinámica bajista de los índices, principalmente norteamericanos, se ha producido ante la importante revalorización de las tires de la renta fija en sus plazos largos. Sin embargo, un escenario de mayor crecimiento e inflación al alza de manera contenida, no tiene por qué ser negativo para la renta variable. Además, la administración norteamericana ha aprobado definitivamente un acuerdo para una nueva entrega de liquidez a sus ciudadanos que podría reforzar la mejoría en el consumo del país, que representa buena parte de su PIB, y que debería reflejarse en los mercados. Por último, la rotación hacia sectores de valor desde los de crecimiento, permite acceder a interesantes valoraciones en los segundos después de la pausa / caída observada en los mismos, con la mirada puesta en el cierre de un primer trimestre positivo para el mercado.

En abril los inversores están preocupados por un incremento inflacionista importante en un corto espacio de tiempo que incida en las valoraciones empresariales. Sin embargo, si tan solo fuese transitorio y se mantiene la recuperación en el crecimiento económico, todavía no debería ser un freno para poder ver alzas adicionales en los mercados. Además, se añade una nueva duda por la disminución en el ritmo de vacunación, principalmente en Europa, que mantiene en guardia a los inversores a la espera de que las empresas nos muestren sus números del primer trimestre. Mientras, tanto el BCE como la FED, muestran en sus actas de sus últimas reuniones su compromiso con el mantenimiento de los estímulos monetarios.



Dichos estímulos junto con los fiscales o la elevada liquidez remansada y preparada para la entrada en bolsa ante cualquier debilidad de la misma, nos hacen ser pacientes con los mercados a pesar de los niveles alcanzados por los mismos. Por último, el aumento de la tensión geopolítica, de la volatilidad durante los resultados trimestrales, o el intento de aumentar el tipo impositivo en USA, pueden provocar un descanso o retroceso de la sobrecompra de los índices.

Mayo comienza con un optimismo inversor que se mantiene por todo lo alto y sostiene a los principales índices cercanos a máximos. Sin embargo, no consiguen romperlos de manera clara y siembran la duda entre algunos inversores. Ni las palabras de la FED cauta respecto al futuro del mercado bursátil, ni el claro aumento de la tensión en ciertas zonas como por ejemplo en Taiwan, pueden con el ánimo de unos inversores que aprovechan cualquier caída para subirse al mercado. Sin embargo, la elevada complacencia, las altas valoraciones y en especial un dato de precios al consumo bastante superior al estimado en USA han provocado un merecido descanso en los índices de acciones con especial énfasis en las empresas de tecnología.

Algunas de ellas comienzan a presentar valoraciones atractivas. Por último, un brusco descenso en la cotización de las criptomonedas junto con las palabras del vicepresidente del BCE sobre la desconexión entre mercados y fundamentales, mantienen la caída en precios aprovechada por los inversores para volver a tomar posiciones. Por último en Junio USA se prepara para un presupuesto de gasto público record en 2.022 centrado en infraestructuras y salud.

Este hecho está suponiendo que el mercado de acciones consume tiempo sin perder posiciones de manera considerable, reduciéndose la euforia en buena parte de los inversores, lo que deja la posibilidad de ruptura del movimiento lateral al que asistimos al otro lado del Atlántico. Para ello, necesita el permiso de las autoridades monetarias con opiniones contrapuestas en relación a la actuación monetaria en función de una inflación transitoria o permanente al alza. Los índices mantienen la fortaleza, pero sin conseguir romper con claridad los máximos anuales que en algunos casos son también históricos. La rotación sectorial y la renovada fortaleza de la tecnología podrían ser catalizadores de dicha ruptura. Así, nos acercamos al cierre del primer semestre, con los flujos hacia los mercados de acciones que crecen de manera importante.

En el mes de Julio, los inversores temen la rápida expansión de la variante Delta del Covid-19 y el impacto que pueda tener en la reactivación económica. Sin embargo, los índices han conseguido volver al alza y en algunos casos se encuentran en zona de máximos, a pesar de la gran disparidad en los movimientos sectoriales y geográficos, así como el cada vez menor número de valores que marcan máximos junto a los índices.



Amistra

CLASE 8.^a



ON7396381

Todo ello, junto con la cautela de los inversores ante el dato de inflación mayor de lo esperado en Estados Unidos, con las autoridades comentando que dicha inflación será transitoria y las empresas, especialmente norteamericanas que han marcado nuevos máximos históricos y parecen descontar ya los buenos resultados que se han ido presentando y que en general están sorprendiendo al alza. Con ello, seguimos sin asistir a la esperada consolidación de la renta variable pero tampoco se rompen de manera clara los niveles alcanzados. Por último, aumenta la preocupación entre los inversores por la creciente intervención del gobierno en empresas de tecnología y de educación con importantes descensos en las cotizaciones de las mismas.

En Agosto, las dudas de las bolsas asiáticas centradas en cambios normativos en China, donde parece comenzar a primar el posicionamiento del gobierno desde el punto de vista ideológico frente a la economía, unos positivos resultados empresariales que parecen ya descontados en precio y la no ruptura clara de niveles máximos anteriores, no han supuesto por el momento retrocesos claros en la renta variable pero elevan la prudencia respecto a la misma. Además, con el inicio del mes, se ha reducido el volumen del mercado amplificando los movimientos de ciertos valores del mismo. Con un número cada vez menor de ellos empujándole al alza, es lógica la prudencia de una parte de los inversores, con dudas que se acumulan entre los mismos en varios frentes: posible pico en el crecimiento económico, rebrotes del virus e incidencia sobre determinados sectores de las actuaciones de las autoridades chinas que comienzan a afectar de forma seria a su mercado. Con todo ello, no vemos probable la ruptura de los máximos anuales alcanzados por buena parte de los índices.

En Septiembre, tras la reunión de los banqueros centrales en Jackson Hole, en la que los comparecientes no dan su brazo a torcer en su apoyo a los mercados. En este sentido, la reunión del BCE da el pistoletazo de salida a una reducción de la inyección de liquidez en el sistema pero tan sólo la modera puntualmente y deja la puerta abierta de cara a fin de año lo que permite a los mercados de acciones atenerse estables y cercanos a máximos. Además, el incremento de los precios de las materias primas, con el petróleo y el gas natural como exponentes y su efecto en el coste eléctrico en Europa debería comenzar a valorarse.

Por otro lado, China mantiene las dudas regulatorias y los datos siguen mostrando crecimientos más moderados de los estimados y el mercado se centra en el posible colapso del gigante inmobiliario Evergrande y su efecto sobre el conjunto del sector en el país y en el sistema productivo del país. Además, el acuerdo sobre el aumento o no del techo de deuda en USA, unas elecciones alemanas que no dibujan un mapa político estable a corto plazo o los resultados empresariales del tercer trimestre nos ocuparán en un mes de Octubre muy volátil históricamente. En ese mes, Europa comienza la era post Merkel sin un acuerdo claro para gobernar en su país.



CLASE 8.^a



ON7396382

El aumento de la tensión entre China y Taiwán, del número de grandes empresas inmobiliarias en problemas en China, o de los precios de los suministros a nivel mundial pone nervioso al mercado. Sin embargo, en el corto plazo el alargamiento a Diciembre del cierre de la administración norteamericana se ve como contrapunto a dicha negatividad. Así, los índices norteamericanos se encuentran en máximos históricos a los que han llegado con un volumen decreciente y un elevado nivel de sobrecompra y complacencia inversora. Estos hechos no son buenos compañeros para la continuación de dicha tendencia en el corto plazo.

En Noviembre, los datos conocidos parecen indicar que la inflación ha venido para quedarse aunque por el momento las autoridades monetarias la traten como transitoria mantiene a los valores de renta variable en máximos históricos al otro lado del Atlántico, y anuales en este. Sin embargo, el aumento de los casos de Covid en Europa, con el confinamiento total de Austria como exponente, y las dudas en torno a una nueva variante en Sudáfrica provocan un terremoto en los mercados a las puertas de los datos de gasto en compras en el Black Friday. Tras el mismo, podríamos ver el ansiado rally de Navidad.

Comenzaba Diciembre, con el presidente de la FED indicando que el Covid podría impedirle cumplir con su doble mandato de fomento del crecimiento y control de la inflación y el mercado se asustaba volviendo a niveles de soporte interesantes con excesos de sentimiento negativo hacia el riesgo en el corto plazo. Sin embargo, la sobreventa acumulada en los índices, los estudios que parecen confirmar la menor gravedad de los pacientes infectados con Omicron junto con datos macroeconómicos que refuerzan la fortaleza de las principales potencias mundiales, apoyan la vuelta de los índices de acciones a máximos anteriores.

3. POLITICA DE INVERSIÓN

En enero, destacar valores como Intel, compañía norteamericana de semiconductores que se enfrenta a la competencia asiática con el nombramiento de un nuevo CEO con elevadas expectativas de crecimiento en la nube, en coches auto dirigidos con su filial Mobileye, en 5G o en internet de las cosas. Además, en el corto plazo el fondo activista de Daniel Loeb pide crear valor para el accionista segregando su división de chips o llegando a alianzas con terceros. Todo ello, esperamos que se refleje en el precio de sus acciones. Por otro lado, Check Point Software, empresa israelí de ciberseguridad que ofrece a sus clientes un perímetro de actividad seguro. Su oferta conjunta de red interna y móvil está cosechando alta aceptación. Aunque la competencia en su sector está aumentando, su saneado balance, su equipo directivo liderado por su fundador o la calidad de sus productos, licencias, suscripciones y servicios nos hacen interesarnos por el valor.



CLASE 8.^a



ON7396383

En tercer lugar Carrefour, en la que la oferta de la canadiense Couche Tard ha sido desestimada por el gobierno francés, pero a nuestro entender muestra infravaloración en la francesa a los precios actuales pues estaba dispuesta a pagar en efectivo un precio un 30% superior al actual y aflora los progresos llevados a cabo por el equipo directivo con su plan “Carrefour 2022”. Por último, Fujifilm, holding japonés que deja atrás su dependencia del mercado fotográfico centrándose en segmentos que nos parecen altamente interesantes como su división de salud, en concreto su negocio CDMO y biofarmacéutico junto con la de materiales de alto rendimiento en el sector semiconductor o la de documentos. Además nos ofrece una atractiva rentabilidad por dividendo y un saneado balance.

En febrero, destacar valores como Amazon, compañía norteamericana, líder absoluto en el comercio online y con importantes oportunidades de crecimiento a largo plazo en el negocio de la nube y de servicios prime, podría descansar en el corto plazo ante el paso atrás de Bezos, pudiendo representar una oportunidad de entrada en un ganador a futuro. Además, Facebook, la red social con mayor número de usuarios activos, que puede comenzar a monetizar sus potentes oportunidades a través de Instagram o Whatsapp, cuenta con una buena penetración en mercados emergentes y una envidiable situación de balance con importante caja neta que le permite recompensar a sus accionistas vía recompra de acciones. Sin embargo, en el corto plazo, ha retrocedido en valoración desde la publicación de sus últimos resultados trimestrales lo que podría representar una oportunidad de entrada en el valor. Por último, Storytel, compañía sueca de audiolibros y podcasts que ha presentado unos resultados de 2.020 en los que mantiene un importante crecimiento de suscriptores de pago y de la parte alta de la cuenta de resultados en un mercado en el que creemos existe unas interesantes posibilidades de crecimiento adicional futuro. Además, posee un saneado balance con caja neta positiva y una mejoría de las pérdidas acumuladas por el alto coste de marketing en su expansión internacional.

En marzo, destacar valores como Fujitsu LTD. La compañía centra sus ventas en Japón y en el segmento de soluciones tecnológicas (outsourcing, almacenamiento, nube o integración de datos). Tras un proceso de reorganización desde el segmento de dispositivos hacia tecnología de la información, automatización, robótica o redes 5G, donde esperamos sólidos crecimientos junto con su sólido balance con importante caja neta nos hace ser positivos en el valor. Por otro lado, hemos tomado posiciones en Cameco, compañía canadiense que concentra en torno al 15% de la producción mundial de uranio que extrae de manera altamente eficiente y que podría verse favorecida por una escasez de oferta actual unida a un aumento de la demanda por el retraso en el cierre de plantas nucleares en todo el mundo. Se comienza a ver la energía nuclear como libre de carbón y necesaria en el proceso de cero emisiones y en la electrificación de la economía. Cameco posee un saneado balance y una elevada infravaloración desde nuestro punto de vista. Por último, Teladoc Health, compañía que presta servicios de atención médica por teléfono, vídeo o app a sus pacientes en todo el mundo tanto en medicina general como distintos especialistas.



CLASE 8.^a



ON7396384

La pandemia ha puesto en valor el segmento de la telemedicina como segmento de crecimiento importante a futuro con disminución de costes, acceso a zonas rurales y evitando contactos innecesarios. Su modelo principalmente de comisiones por suscripción periódica, donde obtiene la mayoría de sus ingresos, le hace ser referente del sector aunque también permite el pago por visita única.

En abril destacar la desinversión en buena parte de la cartera al saltar los stops de protección en valores como Fresenius. El envejecimiento poblacional empuja el gasto sanitario al alza lo que influye a favor de las ventas de la empresa en su segmento hospitalario y de diálisis que representan un 75% del total de las mismas. Además, la exposición al dólar de las cuentas de la empresa puede beneficiarla tras un primer trimestre positivo de la divisa. Por otro lado, Enagas, que centra su actividad en operativa regulada en España en el mercado de gas natural, nos ofrece una rentabilidad por dividendo superior al 9% con ingresos estables y una interesante oportunidad de desarrollo dentro del sector de energías verdes, en concreto en el de hidrógeno verde. Por último, hemos mantenido EDF, compañía eléctrica francesa se está moviendo a golpe de titular de prensa en relación a su posible escisión en un segmento renovable y otro nuclear e hidroeléctrico, las conversaciones del gobierno francés con la Unión Europea en relación a la calificación de la energía nuclear como limpia o la exclusión de bolsa del 16% de la capitalización de la empresa que el estado no posee a precios superiores. Creemos que cualquiera de estas causas podría provocar mejoras en la valoración de EDF.

En el mes de mayo, hemos aumentado la ponderación en valores como Credit Suisse. Las crisis de Archegos y Greensill han provocado importantes pérdidas en la cuenta de resultados del banco y un profundo cambio en la estructura organizativa del mismo con la llegada de Antonio Horta Osorio como nuevo CEO. Además, ha supuesto una caída de la capitalización del mismo cercana a un cuarto de su valor desde finales de marzo. Por tanto, problemas de consideración, pero que podrían estar ya recogidos en el precio del valor que cotiza a niveles no vistos desde los años 90. Además, destacar Nel ASA, compañía noruega que produce hidrógeno a través de electrólisis de agua, estaciones de hidrógeno para transporte así como soluciones de almacenamiento de energía renovable.

Tras sus resultados trimestrales, ha caído su valor un 30% en una semana lo que aumenta su interés en el medio plazo pues aunque en este momento esta tecnología tiene un coste elevado, creemos que las inversiones a futuro comprometidas por parte de los gobiernos y sus acuerdos con grandes empresas cada vez más numerosos, podrían reducirlo de manera considerable y ser una alternativa con un prometedor futuro. En tercer lugar, Pfizer, farmacéutica norteamericana que sigue llegando a acuerdos de suministro de vacunas frente al Covid a pesar de las negativas noticias respecto a sus patentes que centraron su cotización en días pasados. En todo caso, la capacidad de producción y la tecnología de la misma, hacen que este escenario se aplase en el peor de los casos para Pfizer.



1998-1999



0N7396385

Además, los nuevos descubrimientos con tecnología de ADN mensajero pueden traer buenas noticias para la cuenta de explotación de la empresa. Por último Novartis, farmacéutica suiza que destaca por su estabilidad en la parte alta de la cuenta de resultados, centrándose en medicinas innovadoras y genéricos complejos en menor medida, nos ofrece una atractiva rentabilidad al accionista y una interesante diversificación geográfica.

En junio destacar valores como Fresenius Medical Care, empresa alemana que ofrece servicios de diálisis renal y productos para el tratamiento de pacientes con esa enfermedad, segmento en el que es líder mundial y en el que se encuentra integrado verticalmente. Este mercado cuenta con importantes expectativas de crecimiento por el envejecimiento poblacional y el mayor riesgo de diabetes de una sociedad cada vez más obesa. Por otro lado, Valeo, empresa francesa de componentes para automóviles, que destaca dentro del segmento de electrificación y automatización de los mismos así como en el deseo de reducción de emisiones de CO2, mercados todos en los que se esperan incrementos de inversiones. Valeo es una compañía de referencia en este campo con la mitad de sus ingresos en Europa, un tercio en Asia y el resto en Norteamérica. En tercer lugar, AMS AG, que produce una amplia gama de soluciones tecnológicas para dispositivos de comunicación, imagen, ambientales, medicina, internet de las cosas e interconexión de coches. Además, con la compra de Osram, se crea el líder europeo de sensores lumínicos. De esta manera, reduce su dependencia a Apple o Samsung y se centra en mercados con importantes expectativas de crecimiento. Por último, Logista que abarca toda la cadena de distribución, desde el pedido hasta la postventa centrada principalmente a día de hoy en el sector tabaquero aunque aumentando presencia en otros como hortofrutícola o farmacéutico principalmente en España y Francia. Además, podría aprovechar su canal para expandirse como socio de compañías de comercio online. Mientras tanto, nos ofrece una interesante rentabilidad por dividendo y un saneado balance.

En Julio, destacar dentro de los movimientos de la cartera Novartis. La farmacéutica suiza destaca por su estabilidad en la parte alta de la cuenta de resultados, centrándose en medicinas innovadoras y genéricos complejos en menor medida, nos ofrece una atractiva rentabilidad al accionista y una interesante diversificación geográfica. En segundo lugar Spotify Technology. La compañía de servicios multimedia es líder mundial en el negocio de la reproducción de música vía streaming y con buen posicionamiento a emergentes. Con unos ingresos al alza por un crecimiento estable en suscriptores, que multiplica por dos al segundo competidor Apple Music en suscriptores premium y por la monetización del gran incremento de las horas de podcast en el último año de pandemia, hemos tomado una posición en el mismo. Por último, AT&T Inc. La compañía estadounidense es un conglomerado de comunicaciones que provee de servicios telefónicos, Internet y televisión IP y de satélite.



CLASE 8.ª
SOLUCIÓN



ON7396386

Es líder en fijo y móvil en USA, donde la consolidación del mercado está llevando a una menor competencia en precio. El spin off que ha realizado de Warner Media le vuelva a centrar en su principal mercado, lo que puede generar mayor valor. Además, reparte un dividendo de superior al 7%.

En Agosto, sobresale en la cartera Asics, compañía japonesa de artículos deportivos que centra sus ingresos principalmente en zapatillas de running aunque ha diversificado los mismos hacia otros deportes, moda o equipamiento deportivo. Un estilo de vida sano, unos ingresos bien diversificados, y con importante presencia en Asia, con crecimientos de consideración en el canal online que supone ya el 13% del total y una imagen de marca potente. Por otro lado, Fuelcell Energy, proveedor global de celdas de combustible para la generación de energía eléctrica. Posee 95 patentes en USA y 150 a nivel internacional que suponen una gran oportunidad a añadir a su principal producto de alta eficiencia en conversión de energía que con su tecnología de carbonato fundido no emite polución. Con un balance saneado y un nuevo equipo gestor desde 2020 se encuentra bien posicionada en un mercado en claro crecimiento a futuro. Por último Holaluz-Clidom SA. La empresa española ofrece a sus clientes electricidad obtenida de fuentes 100% verdes así como la gestión e instalación de placas fotovoltaicas para autoconsumo. Un importante crecimiento en su base de clientes en los últimos años y unas expectativas halagüeñas, un equipo directivo con importante presencia en el accionariado y un saneado balance, nos hacen ser positivos en la compañía.

En Septiembre, Logista. La compañía abarca toda la cadena de distribución, desde el pedido hasta la postventa centrada principalmente a día de hoy en el sector tabaquero aunque aumentando presencia en otros como hortofrutícola o farmacéutico principalmente en España y Francia. De este modo, permite a sus clientes ahorrar y optimizar costes y podría aprovechar dicho canal para expandirse como socio de compañías de comercio online. Mientras tanto, nos ofrece una interesante rentabilidad por dividendo y un saneado balance. Por otro lado, Storytel AB, compañía sueca de audiolibros y podcasts que muestra en sus resultados que mantiene un importante crecimiento de suscriptores de pago y de la parte alta de la cuenta de los mismos en un mercado en el que creemos existe unas interesantes posibilidades de crecimiento adicional futuro. Además, posee un saneado balance con caja neta positiva y una mejora de las pérdidas acumuladas por el alto coste de marketing en su expansión internacional. Además, la expansión del segmento del podcast y sus acuerdos con la empresa norteamericana de música en streaming Spotify, pueden ser un importante catalizador para la cotización del valor.

Durante el mes de Octubre hemos incorporado a nuestra cartera Intel Corp. La compañía norteamericana líder en semiconductores para pc y servidores, se ha visto penalizada tras sus resultados trimestrales debido a la competencia asiática o la desilusión por las elevadas expectativas de crecimiento en la nube. Pero, su posicionamiento en coches auto dirigidos con su filial Mobileye, en 5G o en internet de las cosas junto con su plan de inversión multianual en su negocio principal para la que se basa en un saneado balance, nos hacen ser positivos en el valor.



CLASE 8.ª
CLASE 8.ª



ON7396387

En cuanto al resto de valores en cartera, destacar Nel, posición que ha subido más de un 30% durante este mes. La compañía noruega produce hidrógeno a través de electrólisis de agua, estaciones de hidrógeno para transporte así como soluciones de almacenamiento de energía renovable.

Aunque en este momento esta tecnología tiene un coste elevado, creemos que las inversiones a futuro comprometidas por parte de los gobiernos y sus acuerdos con grandes empresas cada vez más numerosos, podrían reducirlo de manera considerable y ser una alternativa con un prometedor futuro.

En Noviembre hemos incorporado a nuestra cartera Fresenius, compañía alemana que centra sus esfuerzos en la atención médica de la diálisis, hospitales privados y servicios médicos junto con genéricos inyectables. El envejecimiento de la población junto con la mayor obesidad de la misma le ofrece una situación propicia para dichos nichos de mercado. Además, su exposición al dólar y a mercados emergentes con altos crecimientos potenciales, aumentan la posible valoración a futuro de la misma. Por otro lado Matterport, compañía norteamericana de cámaras 3D y una plataforma interactiva para tomar, subir crear y compartir imágenes 3D de forma muy sencilla. En un segmento con una elevada fortaleza e interés por parte de otras compañías de mayor capitalización y de un público hambriento de nuevas sensaciones, es un valor de elevado crecimiento esperado y alta volatilidad. Y por último destacar Micron, la compañía norteamericana de semiconductores, principalmente de memoria dinámica, con una importante cuota de mercado, un saneado balance y unas interesantes expectativas de expansión a futuro por el crecimiento del uso de sus productos en sectores como la inteligencia artificial, internet de las cosas, la nube, 5G en móviles o automóviles de conducción autónoma.

A lo largo de Diciembre, hemos incorporado a nuestra cartera Ivanhoe Mines, compañía con sede en Canadá cuyo principal activo es una mina de cobre en la República Democrática del Congo, aunque también produce zinc y platino en Sudáfrica. Siendo el cobre altamente codiciado de cara al aumento en la producción de vehículos eléctricos a futuro, las reservas actuales y probables de cara a su abastecimiento y siendo su mina la más eficiente del mundo en dicha materia prima, nos parece un valor interesante. Por otro lado destacamos en cartera Murata, productora japonesa de módulos, condensadores cerámicos y componentes electrónicos usados en PCs, móviles, coches, seguridad y equipamiento médico. Con un estable crecimiento en ingresos y márgenes y una situación de caja neta positiva, podría ser un valor interesante en un sector en boga. Y por último Novartis, la farmacéutica suiza destaca por su estabilidad en la parte alta de la cuenta de resultados, centrándose en medicinas innovadoras. El próximo año debe tomar una decisión respecto a la división de genéricos complejos para continuar creciendo en el segmento de nuevas terapias ya sea orgánica o inorgánicamente. Además, nos ofrece una atractiva rentabilidad al accionista y una interesante diversificación geográfica.



CLASE 8.^a



0N7396388

4. HECHOS RELEVANTES Y OTRAS INFORMACIONES

El 10 de marzo de 2021 resultaba de aplicación el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

Ante esta circunstancia, con fecha 18 de marzo de 2021 se modificó el folleto de AMISTRA GLOBAL FI para incorporar la siguiente información al respecto:

“La Gestora no integra los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión del fondo ya que no dispone actualmente de una política de integración de estos riesgos en el proceso de toma de decisiones de inversión, lo que no necesariamente significa que los riesgos de sostenibilidad del fondo no puedan llegar a ser significativos.

La Gestora de este fondo no toma en consideración las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad ya que no dispone actualmente de políticas de diligencia debida en relación con dichas incidencias adversas.”

5. PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

Se consideran participaciones significativas, aquéllas que superen el 20% del patrimonio del Fondo. Al final del ejercicio el porcentaje agregado (directo e indirecto) en el patrimonio del fondo de un partícipe ha alcanzado el 22,51%.

6. ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

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



CLASE 8.^a



ON7396389

7. ACTIVIDADES EN MATERIA DE I+D Y MEDIOAMBIENTE

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo. En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2021 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento adicional de información medioambiental.

8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Desde el cierre del ejercicio a 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.



CLASE 8.^a
INVESTICIONES



ON7396390

AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN

ANEXO I: CARTERA VALORADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2021



AMISTRA GLOBAL, FI

CARTERA VALORADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2021 (Euros)

DIVISA	DESCRIPCION	VALORAC. INICIAL	INTERESES	VALORAC. POSTERIOR	PLUSVALIAS / MINUSVALIAS
CARTERA INTERIOR					
EUR	ES0000012389 BON. ESTADO VTO 2021/04/30, 5.5%	9.467.134,13	-721,35	9.482.292,72	15.879,94
Repo					
EUR	ES0521975096 PAGARE CAF 2022/01/14 -0,06%	100.021,84	-17,88	100.002,30	-1,66
EUR	ES0521975096 PAGARE CAF 2022/01/14 -0,07%	400.042,22	-29,16	400.010,74	-2,32
EUR	ES0521975104 PAGARE CAF 2022/02/03 -0,06%	100.020,19	-8,47	100.005,59	-5,13
EUR	ES0529743028 PAGARE ELECNOR 2022/02/18 0,08%	199.970,12	14,19	199.978,52	-3,79
EUR	XS2362982725 PAGARE CIE 2022/01/24 0,03%	399.954,01	40,82	399.992,00	-2,83
EUR	XS23639913269 PAGARE CIE 2022/02/08 0,02%	199.999,22	0,59	199.995,67	-4,14
EUR	XS2381253165 PAGARE CIE 2022/02/25 0,01%	100.015,89	-11,22	99.998,44	-6,23
EUR	XS2410135615 PAGARE ACCIONA 2022/01/17 -0,07%	1.000.143,52	-107,12	1.000.033,05	-3,34
Renta fija privada cotizada					
		2.500.167,01	-119,25	2.500.016,32	-31,44
Valores Representativos de Deuda					
		8.135.167,01	-721,35	8.134.414,22	-31,44
EUR	AccionesILOGISTA CIA DISTRIBUCION	514.804,44		484.346,00	-20.458,44
EUR	AccionesIHOLALUZ-CLIDOM S.A.	89.891,36		80.112,50	-9.778,86
EUR	AccionesIENAGAS	240.072,34		241.740,00	1.667,66
EUR	AccionesITELEFONICA	487.198,98		531.680,00	44.481,02
Instrumentos de patrimonio					
		1.331.957,12		1.347.878,50	15.911,38
CARTERA EXTERIOR					
		10.351.152,26	0,00	9.934.233,70	-416.918,56
EUR	AccionesIFRESENIUS SE & CO KGaA	530.949,89		476.130,00	-54.819,89
EUR	AccionesICOVESTRO AG	486.783,27		487.800,00	1.016,73
JPY	AccionesIASIACS CORPORATION	370.653,82		364.285,71	-6.368,11
JPY	AccionesMURATA MANUFACTURING	492.064,20		503.669,98	11.605,78
CAD	AccionesIVANHOE MINES LTDA	474.258,42		502.623,05	28.364,63
SEK	AccionesISTORTTEL AB	508.643,04		328.795,00	-177.848,04
NOK	AccionesINEL ASA	369.641,42		280.406,23	-109.235,19
CHF	AccionesINOVARTIS AG-REG	722.141,09		768.351,84	46.210,75
CHF	AccionesICREDIT SUISSE GROUP-REG	607.225,76		553.260,08	-53.965,68
GBP	AccionesROLLS ROYCE HOLDING PLC	246.062,48		208.857,88	-37.204,60
USD	AccionesIACTIVISION BLIZZARD	471.353,81		477.471,24	6.117,43
USD	AccionesALIBABA GROUP HOLDING SP	722.990,33		508.279,11	-214.711,22
USD	AccionesIBWX TECHNOLOGIES SP	487.505,05		456.902,37	-30.602,68
USD	AccionesICOINBASE GLOBAL INC	358.065,73		352.030,62	-6.035,11
USD	AccionesINTEL CORP	486.538,63		526.097,19	39.558,56
USD	AccionesIMATTERPORT	121.252,91		120.354,62	-898,29
USD	AccionesMICRON TECHNOLOGY INC	493.288,87		614.445,91	121.157,04
USD	AccionesITOTYOTA MOTOR ADR	476.071,35		472.620,93	-3.450,42
USD	AccionesITRIPADVISOR	237.968,61		237.116,45	-852,16
Instrumentos de patrimonio					
		8.661.458,68	0,00	8.219.498,21	-441.960,47
EUR	ICIISHARES EUR 600 TELECOMS DE	480.626,59		479.149,45	-1.477,14
GBP	ICIISHARES CORE FTSE 100 UCITS ETF	1.209.066,99		1.235.586,04	26.519,05
Instituciones de Inversión Colectiva					
		1.689.693,58	0,00	1.714.735,49	25.041,91
TESORERIA					
		4.400.560,29	0,00	4.400.549,91	-10,38
EUR	CCI BANKINTER	42.834,87		42.834,87	0,00
EUR	CCI INVERSI	4.340.679,06		4.340.679,06	0,00
CAD	CCI INVERSI	160,18		161,49	1,31
CHF	CCI INVERSI	1.520,40		1.533,71	13,31
GBP	CCI INVERSI	789,27		789,14	-0,13
JPY	CCI INVERSI	910,18		903,58	-6,60
NOK	CCI INVERSI	415,33		422,70	7,37
USD	CCI INVERSI	13.251,00		13.225,36	-25,64
	Cuentas de Efectivo	4.400.560,29	0,00	4.400.549,91	-10,38
TOTAL CARTERA					
		24.218.846,68	-721,35	23.817.076,33	-401.049,00



CLASE 8.ª



ON7396391



Amistra

AMISTRA GLOBAL FONDO DE INVERSIÓN
FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES, INFORME DE GESTIÓN Y
ANEXO I CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2021

El Consejo de Administración de la sociedad gestora del Fondo, **Amistra S.G.I.I.C., S.A.**, formula las presentes Cuentas Anuales, Informe de Gestión, Anexo I correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021, recogidos en los folios de papel timbrado de la clase 8ª, serie ON, números 7396351 al 7396391 (ambos inclusive).

Bilbao, 19 de enero de 2022

Iñigo Casla Uriarte
Presidente

Néstor Basterra Larroude
Secretario

Gaizka Pérez Elorriaga
Vocal

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

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

bdo.es
bdo.global



Auditoría & Assurance | Advisory | Abogados | Outsourcing