



Amotesa
Inversiones,
Sociedad de
Inversión de Capital
Variable, S.A.

Cuentas Anuales
31 de diciembre de 2019

Informe de Gestión
Ejercicio 2019

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los Accionistas de Amotesa Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Amotesa Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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



Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras (nota 6)

La cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 6) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 4 de las cuentas anuales adjuntas.

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

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

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

- hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.
- 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 la Sociedad.
- hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.



Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad 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 tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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



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

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

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



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

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

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

Fernando Renedo Avilés
Inscrito en el R.O.A.C. nº 22.478

16 de marzo de 2020



**AMOTESA INVERSIONES
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Balances

31 de diciembre de 2019 y 2018

(Expresados en euros y con dos decimales)

		2019	2018
Deudores	Nota 5	210.059,21	68.841,13
Cartera de Inversiones financieras	Nota 6		
Cartera Interior			
Instrumentos de patrimonio		319.107,05	302.728,17
Cartera Exterior			
Valores representativos de deuda		258.145,32	447.518,23
Instrumentos de patrimonio		499.806,00	365.144,20
Instituciones de Inversión colectiva		3.546.250,17	3.326.820,53
		4.304.201,49	4.139.482,96
Intereses de la cartera de inversión		4.534,34	6.480,91
Total cartera de inversiones financieras		4.627.842,88	4.448.692,04
Periodificaciones		0,98	0,05
Tesorería	Nota 7	263.815,16	207.534,06
Total activos corrientes		5.101.718,23	4.725.067,28
Total activo		<u>5.101.718,23</u>	<u>4.725.067,28</u>
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	Nota 8		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas			
Capital		5.337.460,00	5.337.460,00
Prima de emisión		(1.121.744,73)	(1.121.725,51)
Reservas		1.407.413,60	1.407.413,60
(Acciones propias)		(804.167,67)	(744.128,15)
Resultados de ejercicios anteriores		(161.220,63)	-
Resultado del ejercicio		289.202,52	(161.220,63)
Total patrimonio neto		4.946.943,09	4.717.799,31
Acreeedores	Nota 9	152.040,77	4.626,19
Periodificaciones		2.734,37	2.641,78
Total pasivos corrientes		154.775,14	7.267,97
Total patrimonio y pasivo		<u>5.101.718,23</u>	<u>4.725.067,28</u>
Cuentas de compromiso	Nota 10		
Compromisos por operaciones largas de derivados		497.329,95	375.171,83
Compromisos por operaciones cortas de derivados		288.053,85	790.179,78
Total cuentas de compromiso		785.383,80	1.165.351,61
Otras cuentas de orden			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	Nota 8	18.662.540,00	18.662.540,00
Pérdidas fiscales a compensar		1.703.141,21	1.543.089,21
Otros		2.050.354,30	1.190.140,03
Total otras cuentas de orden		22.416.035,51	21.395.769,24
Total cuentas de orden		<u>23.201.419,31</u>	<u>22.561.120,85</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2019.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2019 y 2018**

(Expresadas en euros y con dos decimales)

		2019	2018
Comisiones retrocedidas a la IIC	Nota 5	1.431,93	4.741,46
Otros gastos de explotación			
Comisión de gestión	Nota 9	(14.480,33)	(14.562,95)
Comisión depositario	Nota 9	(2.416,03)	(2.432,44)
Otros		(11.439,71)	(8.378,53)
		<u>(28.336,07)</u>	<u>(25.373,92)</u>
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN		<u>(26.904,14)</u>	<u>(20.632,46)</u>
Ingresos financieros		39.216,03	37.177,75
Gastos financieros		(3,21)	(4,11)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros			
Por operaciones de la cartera interior		39.982,56	(62.045,34)
Por operaciones de la cartera exterior		<u>358.508,78</u>	<u>(290.508,52)</u>
		398.491,34	(352.553,86)
Diferencias de Cambio		(2.029,29)	(120,17)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros			
Resultado por operaciones de la cartera interior		164,62	25.648,08
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(5.024,95)	110.325,20
Resultado por operaciones con derivados		(115.176,77)	38.660,26
Otros		<u>468,89</u>	<u>278,68</u>
		<u>(119.568,21)</u>	<u>174.912,22</u>
RESULTADO FINANCIERO		<u>316.106,66</u>	<u>(140.588,17)</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		<u>289.202,52</u>	<u>(161.220,63)</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO		<u>289.202,52</u>	<u>(161.220,63)</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2019.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2019

(Expresados en euros y con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos en 31 de diciembre de 2019

	2019
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	289.202,52
Total de ingresos y gastos reconocidos	289.202,52

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2019

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2018	5.337.460,00	(1.121.725,51)	1.407.413,60	(744.128,15)	-	(161.220,63)	4.717.799,31
Ajustes por cambio de criterio 2018 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2018 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2019	5.337.460,00	(1.121.725,51)	1.407.413,60	(744.128,15)	-	(161.220,63)	4.717.799,31
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	289.202,52	289.202,52
Operaciones con socios o propietarios	-	(19,22)	-	(60.039,52)	-	-	(60.058,74)
Aplicación de la pérdida del ejercicio	-	-	-	-	(161.220,63)	161.220,63	-
Saldo al 31 de diciembre de 2019	5.337.460,00	(1.121.744,73)	1.407.413,60	(804.167,67)	(161.220,63)	289.202,52	4.946.943,09

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2019.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018

(Expresados en euros y con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos en 31 de diciembre de 2018

	2018
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(161.220,63)
Total de ingresos y gastos reconocidos	(161.220,63)

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2017	5.337.460,00	(1.121.706,82)	1.262.407,30	(744.049,12)	(12.957,49)	157.963,79	4.879.117,66
Ajustes por cambio de criterio 2017 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2017 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2018	5.337.460,00	(1.121.706,82)	1.262.407,30	(744.049,12)	(12.957,49)	157.963,79	4.879.117,66
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(161.220,63)	(161.220,63)
Operaciones con socios o propietarios	-	(18,69)	-	(79,03)	-	-	(97,72)
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	145.006,30	-	12.957,49	(157.963,79)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	5.337.460,00	(1.121.725,51)	1.407.413,60	(744.128,15)	-	(161.220,63)	4.717.799,31

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2019.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2019

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Amotesa Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 10 de julio de 2000, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Amotesa Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación por la actual con fecha 5 de febrero de 2004, de acuerdo a lo establecido en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Su domicilio social se encuentra en Ciudad BBVA, C/ Azul nº 4, en Madrid.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir en las circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurren circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

La Sociedad fue inscrita con el número 1.466 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, la gestión, representación y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, los valores se encuentran depositados en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA), siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad.

La Sociedad Gestora y el Depositario pertenecen al mismo grupo económico, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2019, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 3 de junio de 2019.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2019 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2019 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución del beneficio de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	Euros
Base de reparto	
Beneficios del ejercicio	289.202,52
Distribución	
Reserva legal	28.920,25
Reserva voluntarias	99.061,64
Compensación de resultados de ejercicios anteriores	161.220,63
	289.202,52

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

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

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

(i) Partidas a cobrar

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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

(ii) Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.

En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:

- (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran 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 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 valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

(iii) Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(iv) Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

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

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o se abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran en la cuenta «Prima de emisión» del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minorará o aumentará los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

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 valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(f) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance ("Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de garantía"). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

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

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(g) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

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

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros". En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe "Diferencias de cambio".

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

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

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(m) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad 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, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es como sigue:

	Euros	
	2019	2018
Hacienda Pública, deudora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	19.114,67	26.642,16
Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	26.642,19	-
Otros deudores	144.885,39	750,92
Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC	19.416,96	41.448,05
	<u>210.059,21</u>	<u>68.841,13</u>
En euros	190.642,25	47.290,60
En moneda extranjera	19.416,96	21.550,53
	<u>210.059,21</u>	<u>68.841,13</u>

En Otros deudores se recoge, principalmente, los saldos pendientes de liquidar por venta de valores que se liquidaron en el inicio del ejercicio 2020.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad ha registrado en el epígrafe 'Comisiones retrocedidas a la IIC' de la cuenta de pérdidas y ganancias unos importes de 1.431,93 y 4.741,46 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA), en las que ha invertido la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2019, existe saldo deudor pendiente de cobro por este concepto por importe de 263,39 euros.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

Durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad ha percibido unos importes de 1.554,78 y 4.009,36 euros, respectivamente, correspondientes al ejercicio y a saldos pendientes del ejercicio anterior por la devolución de las comisiones de gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA QUALITY FUNDS.

Al 31 de diciembre de 2019, no existe saldo deudor pendiente de cobro por este concepto.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2019 y 2018, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o con técnicas de valoración fundamentadas en datos observables de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2019

	Euros		
	2022	Superior a 5 años	Total
Valores representativos de deuda	102.090,49	156.054,83	258.145,32

• A 31 de diciembre de 2018

	Euros			
	2020	2022	Superior a 5 años	Total
Valores representativos de deuda	196.820,72	97.161,60	153.535,91	447.518,23

(b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2019

	Euros			
	Libra esterlina	Corona danesa	Dólar estadounidense	Corona noruega
Instrumentos de patrimonio	56.645,43	18.000,94	167.552,64	18.957,24
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	523.832,50	-
Total	56.645,43	18.000,94	691.385,14	18.957,24

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

- A 31 de diciembre de 2018

	Euros		
	Libra esterlina	Corona danesa	Dólar estadounidense
Valores representativos de deuda	-	-	196.820,72
Instrumentos de patrimonio	26.768,55	21.923,83	77.711,07
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	213.638,14
Total	26.768,55	21.923,83	488.169,93

El vencimiento y la divisa de los derivados se encuentra detallada en la nota 10.

La Sociedad no mantiene posiciones de valores con Partes Vinculadas, al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no realizó compras ni ventas de valores a la Entidad depositaria.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es como sigue:

	Euros	
	2019	2018
Cuentas en depositario	263.377,40	210.135,47
Otra cuentas de tesorería	437,76	(2.601,41)
	263.815,16	207.534,06
En euros	263.364,95	221.350,66
En moneda extranjera	450,21	(13.816,60)
	263.815,16	207.534,06

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente. Con motivo de la evolución de los tipos de interés durante los ejercicios 2019 y 2018, los saldos positivos de las cuentas corrientes en euros no devengaron tipo de interés. El tipo de interés aplicado a la Sociedad es más favorable que el tipo de remuneración de las cuentas a la vista ofrecido en el mercado. Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería en divisa, están remunerados a los tipos de interés de mercado.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se han devengado gastos e ingresos financieros con el Depositario.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2019 y 2018 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el capital de la Sociedad está representado por 1.067.492 acciones ordinarias de 5,00 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital social mínimo y máximo es de 2.400.000,00 euros y 24.000.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, de 5,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2019 y 2018 a 18.662.540,00 euros.

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 es la siguiente:

	<u>Euros</u>	<u>Porcentaje de participación</u>
1 persona física	4.535.155,00	99,99%
Resto de Accionistas	545,00	0,01%
	<u>4.535.700,00</u>	<u>100,00%</u>

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

	<u>Euros</u>	<u>Porcentaje de participación</u>
1 persona física	4.592.405,00	99,99%
Resto de Accionistas	520,00	0,01%
	<u>4.592.925,00</u>	<u>100,00%</u>

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2019	2018
Patrimonio de la Sociedad	4.946.943,09	4.717.799,31
Número de acciones en circulación	907.140	918.585
Valor liquidativo	5,45	5,14
Número de accionistas	110	105

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

El movimiento de este epígrafe del balance durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2019 y 2018 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
	Saldo al 1 de enero de 2018	148.906
Compras	10	124,00
Ventas	(9)	(44,97)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	148.907	744.128,15
Compras	11.453	60.079,65
Ventas	(8)	(40,13)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	160.352	804.167,67

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2019 las diferencias negativas netas ascienden a 1.121.744,73 euros (1.121.725,51 euros de diferencias negativas netas al 31 de diciembre de 2018).

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es como sigue:

	Euros	
	2019	2018
Hacienda pública acreedora		
Otros	6,83	-
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	147.348,50	-
Comisiones	3.675,44	3.621,19
Otros	1.010,00	1.005,00
	152.040,77	4.626,19

Los saldos pendientes de liquidar por compra de valores se liquidaron en el inicio del ejercicio 2020.

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2019		2018	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	3.675,44	14.480,33	3.621,19	14.562,95
Custodia	-	2.416,03	-	2.432,44
Total	3.675,44	16.896,36	3.621,19	16.995,39

Como se señala en la nota 1, la gestión, representación y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. Por este servicio la Sociedad paga una comisión sobre el valor patrimonial de la Sociedad calculado diariamente. Dicho porcentaje es variable en función del valor patrimonial.

Igualmente, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito fija anual pagadera a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA), calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es inferior al año.

(

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

10) Cuentas de Compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2019 y 2018 de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2019

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	Beneficio/(Pérdidas)	
Futuros comprados	Larga	Organizado	USD	4	16/03/2020	497.329,95	5.567,44	Eur-Usd X-Rate
Futuros vendidos	Corta	Organizado	USD	2	20/03/2020	288.053,85	(3.173,76)	S&P 500 Index
						<u>785.383,80</u>	<u>(2.393,68)</u>	

- A 31 -de diciembre de 2018

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	Beneficio/(Pérdidas)	
Futuros comprados	Larga	Organizado	USD	3	18/03/2019	375.171,83	1.947,37	Eur-Usd X-Rate
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	2	18/01/2019	170.342,00	1.958,00	Ibex 35 Index
Futuros vendidos	Corta	Organizado	USD	2	15/03/2019	218.646,77	(3.072,16)	S&P 500 Index
Futuros vendidos	Corta	Organizado	GBP	1	15/03/2019	74.111,01	61,21	Ftse 100 Index
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	2	07/03/2019	327.080,00	(3.280,00)	Bono Nacional Alemán 10 Años
						<u>1.165.351,61</u>	<u>(2.385,58)</u>	

(11) Situación Fiscal

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por el Real Decreto - Ley 3/2016, de 2 de diciembre por el que se adopta medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1%, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo 9 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2019 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	289.202,52
Diferencias permanentes	2.031,70
Compensaciones de bases negativas de ejercicios anteriores	<u>(291.234,22)</u>
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	-
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(19.114,67)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u><u>(19.114,67)</u></u>

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

De acuerdo con el Real Decreto-Ley 3/2016, que modifica la disposición transitoria trigésima sexta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, la Sociedad puede compensar las bases impositivas negativas pendientes de compensación, con las rentas positivas del ejercicio 2019 y siguientes con el límite del 70% de la base imponible. No obstante, en todo caso, se pueden compensar en el periodo impositivo bases impositivas negativas hasta el importe de 1 millón de euros.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2016. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. El importe de las bases impositivas negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2019 que aparece reflejado en otras cuentas de orden dentro del epígrafe "Pérdidas Fiscales a Compensar", no recoge la compensación efectuada en la previsión del cálculo del gasto por impuesto por la Sociedad en el ejercicio 2018 ya que la misma se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades.

(12) Política de Gestión de Riesgos

Los riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora se detallan a continuación:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y en el rating mínimo de la cartera.

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se elabora el rating interno de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas. Una vez realizado dicha labor se calcula un rating medio de cartera tomando como ponderación tanto el peso del título dentro de la cartera de instrumentos tratables por riesgo de crédito como la probabilidad de default del título en función del rating.

En caso de que una emisión no tenga rating, se analiza la calificación de la compañía emisora para emisiones del mismo orden de prelación y se utiliza tal resultado como rating de la emisión en el resto de los cálculos.

Asimismo, se analizan las concentraciones de cartera por tipo de instrumento así como por los diferentes ratings que las componen. En función de estos análisis, dependiendo de la política de gestión establecida, se comprueba el cumplimiento de la misma en lo que se refiere a calidad crediticia.

Riesgos de contrapartida

Dentro del concepto de Riesgo de Contrapartida englobamos, de manera amplia los siguientes riesgos:

- Riesgo de contrapartida

Es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: Instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra, y operaciones de préstamo de valores o materias primas.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

- Riesgo de depósito por operativa de depósitos interbancarios

Debido a la naturaleza de este tipo de operaciones y su uso habitual en el terreno de la gestión de activos, más dirigido a la inversión a plazos de activo monetario, puede analizarse junto con el resto de exposiciones de riesgo emisor.

- Riesgo de contado o liquidación

Es el riesgo de incumplimiento de pagos en el momento del intercambio de activos que al contratarse tenían un valor equivalente. La operativa está vinculada con las transferencias de fondos o valores de las operaciones y los riesgos crediticios por el coste de reposición de las posiciones.

Riesgo de liquidez

Es la potencial incapacidad de atender las solicitudes de reembolso de participaciones realizadas por los partícipes de la IIC, y puede analizarse desde dos perspectivas:

- Desde el punto de vista del activo, es la posible pérdida derivada de la imposibilidad de deshacer las inversiones en el tiempo necesario para hacer frente a las obligaciones de la IIC o al precio al que se valoran dichas inversiones en las diferentes carteras, como consecuencia de la falta de profundidad de mercado sobre los instrumentos en particular.
- Desde el punto de vista del pasivo, es la posible contingencia derivada de solicitudes de reembolso de participaciones no previstas por la entidad gestora. Esta contingencia es analizada a través del estudio del comportamiento histórico de los inversores con el fin de estimar el máximo reembolso posible con un determinado nivel de confianza.

Los instrumentos y contratos en los que se invierten las carteras deberán tener un perfil de liquidez que se corresponda con el definido para el producto.

Riesgo de mercado

Es la posible pérdida que asume una cartera como consecuencia de una disminución en su valoración debido a cambios o movimientos adversos en los datos de mercado que afecten a los fondos según su inversión. Se pueden identificar algunos de los principales tipos de riesgo de mercado a los que se puede enfrentar una cartera o inversión:

- Riesgo de Equity: Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a la incertidumbre generada por la volatilidad en los precios especialmente en acciones. Este riesgo puede ser subdividido a su vez en riesgo específico, diversificable o no sistemático y riesgo sistemático o no diversificable.
- Riesgo de Tipos de Interés: Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en las curvas de tipos de interés que afectan la valoración de activos de renta fija que se tengan en cartera. El impacto de estos movimientos será dependiente tanto del sentido del movimiento como del posicionamiento en duración que el gestor tenga en su cartera.
- Riesgo de Tipo de Cambio: Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en los tipos de cambio en caso de tener inversiones en divisa diferente a la denominación del fondo.
- Riesgo de Correlaciones: Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en la correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de BBVA AM atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de la misma.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las IIC se encuentran descritos en el folleto.

Riesgo de carácter operativo

Entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:

- Riesgo de cumplimiento normativo: es el riesgo de sanciones legales o normativas, pérdida financiera material, o pérdida de reputación como resultado de incumplir las leyes, regulaciones, normas, estándares de auto-regulación de la entidad y códigos de conducta aplicables a las actividades de la misma.
- Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora adopta sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos operacionales y normativos resultantes de la actividad de inversión de las IIC, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión, así como herramientas de gestión del riesgo operacional, donde se realiza un seguimiento activo sobre la identificación de los riesgos de los procesos que se llevan a cabo en la Unidad. La Unidad tiene establecida una metodología de Gestión de Riesgo Operacional para evaluar cuantitativamente cada uno de los riesgos afectos a la actividad.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha puesto en práctica una serie de procedimientos y controles con el fin de racionalizar, garantizar la eficiencia, mejorar la calidad y minimizar riesgos en los procesos de inversión.

(13) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2019 y 2018, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

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

A 31 de diciembre de 2019, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 1 hombre y 2 mujeres (1 hombre y 2 mujeres durante el ejercicio 2018).

(14) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2019 y 2018.

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 han ascendido a 2.004,89 euros, (1.981,12 euros en 2018), con independencia del momento de su facturación.

(16) Información sobre el Periodo Medio de Pago a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. "Deber de Información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2019 y 2018 por la Sociedad es el siguiente:

	2019	2018
	Días	
Periodo medio de pago a proveedores	4,62	0,33
Ratio de las operaciones pagadas	4,62	0,33
Ratio de las operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	
Total pagos realizados	<u>24.221,53</u>	<u>21.966,36</u>
Total pagos pendientes	<u>-</u>	<u>-</u>

**AMOTESA INVERSIONES
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros y con dos decimales)

	Euros			Plusvalías/ Minusvalías acumuladas
	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	
Cartera Interior				
Instrumentos de patrimonio	354.567,91	319.107,05	-	(35.460,86)
Cartera Exterior				
Valores representativos de deuda	250.015,00	258.145,32	4.534,34	8.130,32
Instrumentos de patrimonio	460.115,27	499.806,00	-	39.690,73
Instituciones de Inversión Colectiva	3.372.271,23	3.546.250,17	-	173.978,94
Total	4.436.969,41	4.623.308,54	4.534,34	186.339,13

**AMOTESA INVERSIONES
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros y con dos decimales)

	Euros			Plusvalías/ Minusvalías acumuladas
	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	
Cartera Interior				
Instrumentos de patrimonio	366.809,19	302.728,17	-	(64.081,02)
Cartera Exterior				
Valores representativos de deuda	443.415,58	447.518,23	6.480,91	4.102,65
Instrumentos de patrimonio	402.849,36	365.144,20	-	(37.705,16)
Instituciones de Inversión Colectiva	3.326.023,41	3.326.820,53	-	797,12
Total	4.539.097,54	4.442.211,13	6.480,91	(96.886,41)

**AMOTESA INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Informe de Gestión

Ejercicio 2019

Situación Económica en 2019

Las cifras de crecimiento global esperado para 2019 (3,0%) y 2020 (3,1%) se han revisado a la baja en la segunda mitad del año. La pérdida de impulso del comercio global, así como la incertidumbre financiera y política en algunos países, estaría detrás de esta debilidad. En este contexto, la política monetaria (de la mano de la Fed) ha adoptado un giro expansivo para contrarrestar la falta de dinamismo en la actividad y la debilidad en los datos de inflación.

En EE.UU. se espera un crecimiento del PIB en 2019 del 2,3%, impulsado principalmente por el consumo privado. En la eurozona, las tasas de crecimiento se mantienen en niveles bajos (0,2% trimestral) y el año podría acabar con una tasa media del 1,2%. A nivel de países, llama la atención la desaceleración de la economía alemana (rozando la recesión técnica en el 3T) y la italiana (que continúa anclada en tasas de crecimiento mediocres). En el caso español, el PIB puede tener un crecimiento en 2019 del 2,0% (desaceleración sostenida). En China, el PIB registra las tasas de crecimiento más bajas desde principios de los 90 (6,0% interanual en el 3T y 6,1% estimado para 2019), a lo que el gobierno ha respondido con medidas de estímulo (tanto monetarias como fiscales). El PIB latinoamericano crecerá 0,7% en 2019, por debajo de la tasa observada en los dos años anteriores. La recesión será más intensa de lo esperado en Argentina y el PIB crecerá menos del 1% en México y Brasil.

En cuanto a precios, la inflación subyacente en EE.UU. ha permanecido por encima del 2% durante el segundo semestre de 2019, posiblemente como consecuencia de las altas tasas de crecimiento de la actividad en 2018, situándose en noviembre en el 2,3% (2,1% la general). En la eurozona, sin embargo, la inflación continúa anclada en el rango del 1% (1,3% tanto la subyacente como la general en diciembre), a pesar de las fuertes subidas salariales.

En este contexto, la Reserva Federal en marzo puso fin a su proceso de normalización monetaria, apostando por una política monetaria expansiva que desembocaba en tres bajadas preventivas del tipo de referencia de 25pb cada una en las reuniones de julio, septiembre y octubre, hasta el rango del 1,50%-1,75. El BCE también viraba hacia una política más laxa, reduciendo en septiembre el tipo de depósito en 10pb hasta el -0,5% y reanudando la compra de activos (QE) en noviembre.

Evolución de los Mercados en 2019

La incertidumbre política (guerra comercial, Brexit) se postulaba como el principal foco de riesgo que hacía tambalear los cimientos de un ciclo expansivo con señales de agotamiento. En este contexto, los principales bancos centrales siguieron a la Fed en su cometido de contrarrestar los efectos negativos de un contexto económico frágil.

2019 se salda con retornos positivos en la mayoría de activos financieros, amparados por el apoyo de los bancos centrales, la búsqueda de rentabilidad y un contexto económico que ha resultado ser más resistente de lo esperado (sobre todo en EE.UU.).

En renta variable, el índice mundial experimentaba tres fases claramente diferenciadas: una fuerte subida desde niveles deprimidos de valoración durante los primeros cuatro meses, un movimiento lateral dentro de un rango estrecho los siguientes cinco, y una ruptura al alza del mismo en octubre para finalizar el año cerca de los nuevos máximos históricos marcados en diciembre (+24% en 2019). Con todo ello, aunque la volatilidad repuntaba hacia niveles de 25 en agosto, durante el año ha presentado una tendencia claramente bajista, situándose incluso por debajo de niveles de 12 en noviembre, y finalizando el año en 14.

Las bolsas desarrolladas han liderado el movimiento alcista, especialmente durante la primera mitad del año, destacando dentro de éstas la fortaleza de la bolsa americana, con sus principales índices bursátiles alcanzando nuevos máximos históricos en el año y finalizando el mismo cerca de éstos (S&P500 28,9%, Stoxx600 23,2%, Topix 15,2%). En Europa destaca la fortaleza de Francia, Alemania y la mayoría de países de la periferia salvo España (es destacable la fortaleza de Grecia e Italia, mientras que la persistencia del bloqueo político en España con las elecciones del 10-nov pasaba factura). Reino Unido quedaba a la cola, afectado durante la mayor parte del año por temores de un Brexit desordenado (disipado tras las elecciones que daban la mayoría absoluta al partido conservador en diciembre). En emergentes, destaca la debilidad relativa de Latam tanto en moneda local como en dólares (presionado por el mal comportamiento relativo de México, que contrasta con la fortaleza de Brasil), y la fortaleza de Europa Emergente, que finaliza el año en cabeza (destacando las subidas experimentadas por Rusia y Turquía, aunque en el caso de esta última viene acompañada de un descenso significativo de su divisa). En Asia son reseñables el buen comportamiento relativo de Taiwan y China (pese a ser esta última el principal objetivo de la política proteccionista de Trump).

Las estimaciones de crecimiento de beneficios se han ido revisando a la baja tanto en EE.UU. como en Europa desde el inicio del año, finalizando el año en niveles de 1,1% y -0,7% para 2019, 9% y 8,6% para 2020, y 10,9% y 8,6% de cara a 2021, respectivamente (desde niveles inicialmente estimados de 7,6%, 8,3% para 2019, y 10,6% y 8,4% para 2020). Para las ventas, las estimaciones han permanecido más estables, situándose en la actualidad en niveles de 4,3% y 1,4% para 2019, 4,9% y 2,7% para 2020 y 4,9% y 3% de cara a 2021 (tan solo se han revisado ligeramente a la baja para 2019, desde niveles de 5,6% y 3,1% estimados a principios de año, respectivamente).

Sectorialmente destaca el mejor comportamiento de los sectores de tecnología y financieras (excepto la banca europea), las compañías de comunicaciones americanas y las industriales europeas. Mientras que sectores como energía, consumo (tanto estable como discrecional), utilities, y farmacéuticas americanas se sitúan a la cola en el año (estas últimas presionadas por las incertidumbres en relación a la futura evolución del precio de los medicamentos, que podrían verse afectados por nuevas medidas regulatorias, en un año en clave electoral). Por factores, en el cómputo anual destaca el buen comportamiento de las compañías de calidad y crecimiento, mientras que las compañías de valor y los factores de mínima volatilidad y momentum han quedado más rezagados. Así, es reseñable la evolución del relativo de crecimiento vs valor, que alcanzaba nuevos máximos históricos en agosto, finalizando el año cerca de los mismos.

En renta fija la rentabilidad de la deuda soberana, tanto en EE.UU. como en Europa, continuaba su tendencia de ligeros retrocesos iniciados en 2018, acentuando fuertemente su caída a partir de mayo como consecuencia del deterioro en las expectativas de crecimiento global (acrecentadas por la errática política comercial de EE.UU. y la ausencia de presiones inflacionistas) y el sesgo bajista de los bancos centrales (a medida que la Reserva Federal cambiaba su función de reacción, con una reversión de la normalización monetaria). Así, los tipos a 10 años alcanzaban niveles mínimos desde jun-16 en EE.UU. de 1,45% y mínimos históricos en Alemania de -0,70%. Finalmente, durante los meses de septiembre y octubre los tipos a largo plazo lograban estabilizarse en ambas economías, llegando a experimentar un ligero repunte en el último trimestre en un entorno de menor aversión al riesgo, finalizando el año con retrocesos de 77pb en el caso americano a niveles de 1,92%, y de 43pb en el alemán a niveles de -0,19%.

Por otro lado, en el cómputo anual, los tipos a 2 años han bajado 92pb a 1,57% en EE.UU. y subido 1pb en Alemania a niveles de -0,60% (tras alcanzar niveles mínimos de -0,93% a principios de septiembre). Con estos movimientos, la curva de tipos 2-10 años en EE.UU., que había llegado a invertirse a finales de agosto por primera vez desde 2007, ha finalizado el año con una pendiente más positiva que en 2018 (+15pb a 35pb), mientras que la alemana, que apenas se ha movido en el 2S, ha terminado el año más plana (-44pb a 42pb). Finalmente, aunque los tipos reales a 10 años descendían en ambas geografías durante el 1S (en mayor medida en el caso americano, explicando la práctica totalidad de la caída del 10 años en dicho periodo), cabe reseñar el diferente comportamiento de los mismos en el 2S, a la baja en EE.UU. y al alza en Alemania, mientras que las expectativas de inflación, que retrocedían durante el 1S (especialmente en el caso alemán) han mejorado en ambos casos durante la segunda mitad de año, permitiendo cerrar el 2019 con sendos aumentos de 7pb y 3pb a 1,79% y 0,99%, respectivamente.

La deuda soberana de la periferia europea ha experimentado un continuado estrechamiento de las primas de riesgo durante el conjunto del año. Así, durante el primer semestre, el tono constructivo de los mercados y la favorable acogida de los resultados electorales europeos de mayo, unidos al escaso atractivo de la deuda alemana (con rentabilidades negativas hasta el tramo a 15 años de la curva), lograban compensar incluso la amenaza por parte de la Comisión Europea de abrir un procedimiento de déficit excesivo a Italia, que se disipaba al formarse un nuevo gobierno de coalición en el país con mayor compromiso fiscal con la Unión Europea. En los últimos meses, la expectativa de un Brexit ordenado y de acuerdo comercial, así como el nuevo plan de compra de activos del BCE, han servido asimismo de apoyo al activo. Grecia ha liderado el movimiento en el cómputo anual (-250pb) tras el levantamiento de los últimos controles de capital, la colocación de letras a 3 meses con tipo negativo y la revisión al alza de su calificación crediticia por parte de S&P. También sobresale Italia (-90pb) a pesar de que en los últimos meses se ha revertido en parte la credibilidad que había otorgado el mercado al nuevo gobierno de coalición. Por detrás quedaría Portugal (-85pb en el año), cuya prima de riesgo quedaba en todo caso por debajo de la española (63pb vs 65pb) por primera vez desde dic-09 tras la favorable acogida de los resultados de las elecciones del 6-oct, y finalmente España (-52pb), afectada por la persistencia del bloqueo político con las elecciones del 10-nov. Aun así, cabe reseñar que la rentabilidad de la deuda española a 10 años alcanzaba mínimos históricos de 0,035% a mediados de agosto y acaba 2019 en el 0,47% (-95pb en el año).

A lo largo del año la deuda corporativa ha experimentado una tendencia favorable, en línea con el comportamiento de los activos de riesgo, finalizando 2019 en zona de mínimos anuales y siguiendo en buena medida los vaivenes de la renta variable, a pesar de que algunas compañías acudían al mercado primario con elevadas emisiones de deuda en los últimos meses para aprovechar los bajos tipos de interés. El crédito europeo, además, se veía favorecido por la reanudación de las compras de deuda corporativa del BCE a partir de noviembre. En el año, la deuda especulativa ha funcionado mejor en el mercado de contado de Europa que en el de EE.UU. (-170pb vs -125pb) y la de mayor calidad de manera similar (-50pb). Asimismo, es destacable la positiva evolución de la deuda financiera, especialmente la subordinada.

En el mercado de divisas, destaca la moderada apreciación global del dólar, especialmente contra las divisas latinoamericanas. El EURUSD cierra 2019 con una caída del 2,1%, a niveles de 1,1229. Por último, las materias primas también finalizan el año en terreno positivo, especialmente los subsectores de energía (el Brent sube un 24,9% y el West Texas un 34,5%, compensando el retroceso del gas en EE.UU. del 27%), y los metales preciosos (oro +18,7% y paladio +54%), seguidos a buena distancia por los metales industriales (destacando la subida del 31% del níquel, que contrasta con el retroceso del 2% del aluminio y la subida de tan solo un 5,3% del cobre) y los productos agrícolas (con el agregado prácticamente sin cambios en el año, con subsectores de cárnicos y granos a la baja).

Monitor de Mercados

Datos a 31-dic-2019

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Renta Variable Índices Generales						
S&P500	3230.8	13.1%	3.8%	1.2%	8.5%	28.9%
Stoxx600	415.8	12.3%	1.5%	2.2%	5.8%	23.2%
EuroStoxx50	3745.2	11.7%	3.6%	2.8%	4.9%	24.8%
Ibex35	9549.2	8.2%	-0.4%	0.5%	3.3%	11.8%
Topix	1721.4	6.5%	-2.5%	2.4%	8.4%	15.2%
MXWD (\$)	565.2	11.6%	2.9%	-0.5%	8.6%	24.0%
Dev.World (\$)	2358.5	11.9%	3.4%	0.1%	8.2%	25.2%
Emerging (\$)	1114.7	9.6%	-0.3%	-5.1%	11.4%	15.4%
Em.Europe (\$)	366.9	7.3%	9.8%	-4.7%	11.8%	25.5%
Latam (\$)	2917.7	7.0%	3.6%	-6.2%	9.4%	13.7%
Asia (\$)	566.1	10.9%	-2.1%	-4.2%	12.2%	16.6%
Sectores World						
MSCI World	2358.5	11.9%	3.4%	0.1%	8.2%	25.2%
MXWO Energy	196.9	13.5%	-2.4%	-6.7%	4.2%	7.7%
MXWO Materials	272.2	10.7%	3.9%	-4.1%	8.4%	19.6%
MXWO Industrials	276.4	13.9%	4.1%	-1.0%	7.1%	25.7%
MXWO ConsDisc	278.3	11.7%	4.8%	-0.1%	6.6%	24.7%
MXWO ConsStap	251.1	11.5%	2.0%	3.5%	2.1%	20.2%
MXWO HealthCare	279.1	7.6%	1.1%	-1.6%	13.4%	21.4%
MXWO Utilities	150.2	9.3%	1.6%	5.8%	1.5%	19.3%
MXWO Telecom	77.5	11.1%	4.0%	1.0%	7.6%	25.5%
MXWO InfTech	310.9	19.2%	5.6%	2.0%	13.7%	46.0%
MXWO Finance	125.7	7.7%	5.0%	-0.3%	8.3%	22.0%

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Divisas						
DXY	96.4	1.2%	-1.2%	3.4%	-3.0%	0.2%
EURUSD	1.1	-2.1%	1.2%	-4.0%	3.0%	-2.1%
USDJPY	108.6	1.0%	-2.6%	0.3%	0.4%	-1.0%
Materias Primas						
Brent	66.4	27.0%	-4.6%	-7.1%	11.0%	24.9%
Oro	1522.8	0.9%	9.0%	4.3%	3.6%	18.7%
Metales Ind.	324.2	8.2%	-7.2%	-0.3%	1.4%	1.5%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	1.91	-21	-28	-23	-18	-90
US 2A	1.57	-23	-51	-13	-5	-92
US 10A	1.92	-28	-40	-34	25	-77
Europa						
Euribor 3m	-0.38	0	-3	-7	4	-7
Alemania 2A	-0.60	1	-15	-2	17	1
Alemania 10A	-0.19	-31	-26	-24	39	-43
Spreads Periféricos						
España	65.30	-1	-45	-1	-6	-52
Italia	159.70	6	-13	-104	20	-90
Portugal	62.70	-16	-52	-7	-11	-85
Grecia	165.30	-35	-103	-86	-27	-250

Datos a 31-dic-2019. Fte: Bloomberg

Perspectivas para 2020

La economía global se encuentra en una fase madura del ciclo. Después de diez años de expansión, las expectativas para 2020 reflejan crecimientos por debajo del potencial en la mayoría de países. El balance de riesgos continúa sesgado a la baja, a pesar de la firma de la primera fase del acuerdo comercial entre EE.UU y China. En clave política, destaca la materialización del Brexit y las elecciones estadounidenses a finales de año.

En EE.UU., esperamos que en 2020 el crecimiento se acerque al 1,5%, por debajo del potencial. La economía muestra algunas señales de agotamiento, pero la ausencia de graves desequilibrios macroeconómicos (niveles bajos de deuda en los hogares y sector financiero saneado) y el apoyo de la política monetaria limitan el riesgo de un escenario recesivo. En la zona euro, el PIB en 2020 crecerá ligeramente por debajo de su potencial del 1%, lastrado por la demanda externa, con limitado espacio para reforzar el apoyo monetario e implementar una política fiscal expansiva. La demanda interna seguirá impulsando el crecimiento, apoyada en un mercado de trabajo que sigue creando empleo. El ahorro del sector privado, en máximos históricos, se desacelerará ligeramente, aumentando el papel del gasto público.

En América Latina, las perspectivas para México de cara al 2020 se mantienen alejadas de su potencial, con un crecimiento esperado inferior al 1,5%, mientras que en Brasil, tras las reformas aprobadas (especialmente la de pensiones), se observa una mejora de expectativas y de los indicadores de actividad doméstica, que mejoran las perspectivas de crecimiento para 2020.

Entrando en las previsiones de los activos financieros, en un contexto de política monetaria previsiblemente estable, o en todo caso, con sesgo acomodaticio, la rentabilidad de los bonos soberanos a 10 años de EE.UU. y Alemania no tendría mucho espacio para aumentar, manteniéndose en niveles históricamente reducidos. Las previsiones para dentro de un año sitúan el bono de EE.UU. a 10 años en el 1,8% y el alemán en el -0,4%, niveles muy próximos a los actuales. Por tanto, el ligero movimiento de empinamiento de las curvas de tipos vendría en todo caso determinado por bajadas en los plazos más cortos.

El crédito está caro por valoración, pero muy soportado por la búsqueda de rentabilidad en un entorno constructivo para el riesgo, apoyado por la política acomodaticia de los bancos centrales. En este contexto, esperamos rentabilidades bajas (aunque positivas). EE.UU. puede tener mejor comportamiento relativo que Europa, tanto en el segmento de grado de inversión como en el especulativo, en parte debido a que los bonos estadounidenses ofrecen cupones más altos.

En 2020, la subida de las bolsas se debería producir (de nuevo) en gran parte por valoración, y en menor medida por beneficios, ya que estos crecerán solamente entre el 2% y el 5%. Por tanto, se trata de una previsión que descansa más en un escenario de contención de la incertidumbre política y económica que en puro crecimiento económico. Los índices europeos tienen mayor potencial de subida que el S&P500, ya que tienen un margen más amplio para normalizar su prima de riesgo, a pesar de que la dinámica de beneficios será similar. La extensión del ciclo económico, el apoyo de los bancos centrales y la tregua en el frente comercial son los motivos que llevan a esperar menores primas de riesgo en los índices. A nivel de gestión, la señal es de prudencia, por la madurez del ciclo macro y porque los riesgos son de índole política y, por tanto, impredecibles.

Por último, el dólar puede experimentar cierto debilitamiento global desde los niveles actuales. Esta pérdida de fortaleza se sustenta en un escenario de crecimiento estadounidense por debajo de potencial. Además, la estabilización del crecimiento global favorece una menor demanda de dólares por factores de seguridad, apoyando el movimiento a la baja en la divisa. A pesar de una perspectiva de mayor debilidad global del dólar, unas previsiones relativamente más deterioradas para la eurozona que se plasman en la persistencia de una política monetaria ultralaxa por parte del BCE limitan las posibilidades de recuperación por parte del euro frente al dólar, favoreciendo una estabilización en torno a los niveles actualmente observados.

Derechos de asistencia y voto en las juntas generales

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos políticos correspondientes a las entidades gestionadas, aprobada por BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC, esta Sociedad Gestora ha ejercido (únicamente en representación de aquellas SICAV que le han delegado total o parcialmente el ejercicio de determinados derechos políticos), el derecho de asistencia y de voto en las sesiones de las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2019 de sociedades españolas en las que (i) la posición global de las SICAV gestionadas por esta Sociedad Gestora haya sido mayor o igual al 1% de su capital social, y (ii) dicha posición se haya mantenido en un plazo superior doce meses.

Asimismo, cabe destacar de forma particular que la Sociedad Gestora no solo ha ejercido el derecho de asistencia a las sesiones de las juntas generales de accionistas en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia, sino también cuando, no existiendo el pago de dicha prima, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora asistir a tales sesiones.

Durante el ejercicio 2019, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas – o, simplemente, no desfavorables– para los intereses de los accionistas de las SICAV representadas, y en contra de aquellas propuestas en las que no se han apreciado dichas circunstancias.

En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las juntas generales de accionistas a las que se ha asistido.

Gastos de I + D y Medioambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

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

El número de días del periodo medio de pago correspondiente al ejercicio 2019 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.

Acciones propias

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

Uso de instrumentos financieros

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

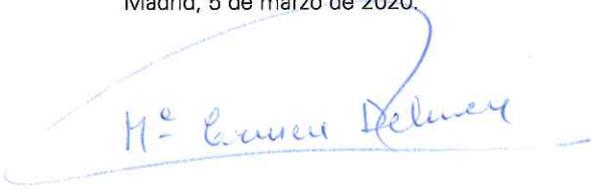
DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Amotesa Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D. Antonio José Blanco Prieto para hacer constar:

Que en la sesión del Consejo de Administración, que se celebra en Madrid el día 5 de marzo de 2020, en los términos legalmente establecidos, se adopta el acuerdo de formular las cuentas anuales y el informe de gestión adjuntos de Amotesa Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2019, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, un anexo y un informe de gestión.

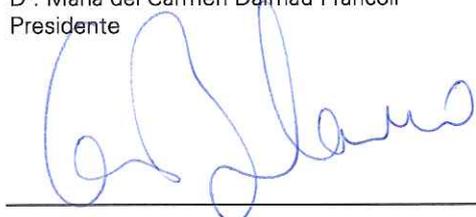
Todos los señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia en prueba de conformidad con lo que antecede, de lo que doy fe.

Madrid, 5 de marzo de 2020.



M^o Carmen Dalmau

D^a. María del Carmen Dalmau Francoli
Presidente



D^a. María del Carmen Blanco Dalmau
Vocal



D. Antonio José Blanco Prieto
Secretario