Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 031290

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría

Cartera de inversiones financieras

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

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

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

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad.

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

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

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

Valoración de la cartera

Durante el ejercicio 2019 contrastamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad Gestora sobre los activos en cartera de la Sociedad. Para ello, procedemos a la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora, utilizando valores fiables de mercado a una fecha de análisis concreta, así como el trabajo de un experto del auditor en materia de valoración, el cual nos ha confirmado que cumple los requisitos de independencia.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, no se han detectado diferencias significativas en las valoraciones obtenidas respecto de las valoraciones de la cartera registradas en la contabilidad de la Sociedad.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Guillermo Cavia González (20552)

15 de julio de 2020

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

2020 Núm. 01/20/15554
96,00 EUR
SELLO CORPORATIVO:
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

TIMBRE DEL ESTADO

ON9443618

CLASE 8.ª

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

ACTIVO	2019	2018
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	**5 548 495,47**	**4 876 251,32**
Deudores	41 998,27	20 989,47
Cartera de inversiones financieras	4 842 526,31	3 966 956,66
Cartera interior	614 442,92	681 920,87
Valores representativos de deuda	-	300 675,44
Instrumentos de patrimonio	383 189,57	326 575,03
Instituciones de Inversión Colectiva	231 253,35	54 670,40
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	4 228 083,39	3 285 039,13
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	2 722 293,06	2 164 530,76
Instituciones de Inversión Colectiva	1 505 790,33	1 120 508,37
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	(3,34)
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	663 970,89	888 305,19
TOTAL ACTIVO	**5 548 495,47**	**4 876 251,32**

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

TIMBRE DEL ESTADO

ON9443619

CLASE 8.ª

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	**5 532 020,63**	**4 865 520,00**
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	5 532 020,63	4 865 520,00
Capital	8 797 799,00	8 797 799,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	919 671,89	909 753,55
Reservas	930 292,57	1 417 818,74
(Acciones propias)	(5 848 105,74)	(5 898 757,14)
Resultados de ejercicios anteriores	(361 094,15)	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1 093 457,06	(361 094,15)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	**-**	**-**
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	**16 474,84**	**10 731,32**
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	16 474,84	10 731,32
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	**5 548 495,47**	**4 876 251,32**

CUENTAS DE ORDEN	2019	2018
Cuentas de compromiso	**-**	**-**
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	**15 436 263,09**	**15 922 032,73**
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	15 242 701,00	15 242 701,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	361 094,15
Otros	193 562,09	318 237,58
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	**15 436 263,09**	**15 922 032,73**

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

ON9443620

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

	2019	2018
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	3 579,86	3 414,37
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(41 085,15)	(40 119,09)
Comisión de gestión	(25 557,31)	(26 795,32)
Comisión de depositario	(2 555,68)	(2 679,40)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(12 972,16)	(10 644,37)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	**(37 505,29)**	**(36 704,72)**
Ingresos financieros	76 544,30	81 284,88
Gastos financieros	(8 344,71)	(9 007,54)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	848 277,84	(432 558,13)
Por operaciones de la cartera interior	56 903,12	(41 783,23)
Por operaciones de la cartera exterior	791 374,72	(390 774,90)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	7 706,52	23 809,18
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	214 266,26	12 082,18
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	27 305,74	(3 551,23)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	186 960,52	15 633,41
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	**1 138 450,21**	**(324 389,43)**
Resultado antes de impuestos	**1 100 944,92**	**(361 094,15)**
Impuesto sobre beneficios	(7 487,86)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	**1 093 457,06**	**(361 094,15)**

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

CLASE 8.ª

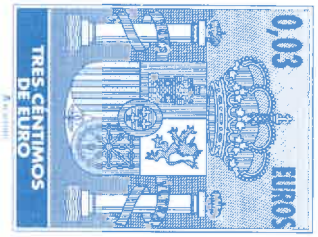
Al 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1 093 457,06
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	**1 093 457,06**

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018	**8 797 799,00**	**909 753,55**	**1 417 818,74**	**(5 898 757,14)**	**-**	**-**	**(361 094,15)**	**-**	**-**	**4 865 520,00**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	**8 797 799,00**	**909 753,55**	**1 417 818,74**	**(5 898 757,14)**	**-**	**-**	**(361 094,15)**	**-**	**-**	**4 865 520,00**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	1 093 457,06	-	-	1 093 457,06
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(361 094,15)	-	361 094,15	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	9 918,34	(41,07)	50 651,40	-	-	-	-	-	60 528,67
Otras variaciones del patrimonio	-	-	(487 485,10)	-	-	-	-	-	-	(487 485,10)
Saldos al 31 de diciembre de 2019	**8 797 799,00**	**919 671,89**	**930 292,57**	**(5 848 105,74)**	**(361 094,15)**	**-**	**1 093 457,06**	**-**	**-**	**5 532 020,63**



ON9443621

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(361 094,15)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	**(361 094,15)**

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	**8 797 798,00**	**428 425,15**	**1 463 679,59**	**(7 075 836,68)**	**-**	**-**	**358 456,81**	**-**	**-**	**3 972 522,87**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	**8 797 798,00**	**428 425,15**	**1 463 679,59**	**(7 075 836,68)**	**-**	**-**	**358 456,81**	**-**	**-**	**3 972 522,87**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(361 094,15)	-	-	(361 094,15)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	358 456,81	-	-	-	(358 456,81)	-	-	-
Operaciones con accionistas	1,00	481 328,40	(67,88)	1 177 079,54	-	-	-	-	-	1 658 341,06
Otras variaciones del patrimonio	-	-	(404 249,78)	-	-	-	-	-	-	(404 249,78)
Saldos al 31 de diciembre de 2018	**8 797 799,00**	**909 753,55**	**1 417 818,74**	**(5 898 757,14)**	**-**	**-**	**(361 094,15)**	**-**	**-**	**4 865 520,00**

ON9443622

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

ON9443623

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 17 de julio de 2000. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 29 de agosto de 2000 con el número 1.306, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A, S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Bankinter, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

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

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.

- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de gestión ha sido del 0,50%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.

b) Gestión del riesgo

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

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

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

- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.

- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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

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

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

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

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

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

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2019	2018
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	1 093 457,06	(361 094,15)
	1 093 457,06	**(361 094,15)**
Propuesta de distribución		
Reserva legal	109 345,71	-
Reserva voluntaria	623 017,20	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(361 094,15)
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	361 094,15	-
	1 093 457,06	**(361 094,15)**

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existen en la cartera operaciones de derivados.

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

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

	2019	2018
Administraciones Públicas deudoras	38 062,92	17 605,45
Otros	3 935,35	3 384,02
	41 998,27	**20 989,47**

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se desglosa tal y como sigue:

	2019	2018
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	20 645,75	17 605,45
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	17 417,17	-
	38 062,92	**17 605,45**

6. Acreedores

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

	2019	2018
Administraciones Públicas acreedoras	7 487,86	-
Otros	8 986,98	10 731,32
	16 474,84	**10 731,32**

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre de cada ejercicio.

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2019	2018
Cartera interior	**614 442,92**	**681 920,87**
Valores representativos de deuda	-	300 675,44
Instrumentos de patrimonio	383 189,57	326 575,03
Instituciones de Inversión Colectiva	231 253,35	54 670,40
Cartera exterior	**4 228 083,39**	**3 285 039,13**
Instrumentos de patrimonio	2 722 293,06	2 164 530,76
Instituciones de Inversión Colectiva	1 505 790,33	1 120 508,37
Intereses de la cartera de inversión	**-**	**(3,34)**
	4 842 526,31	**3 966 956,66**

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

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

8. Tesorería

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

	2019	2018
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	373 922,05	482 935,56
Cuentas en divisa	290 048,84	405 369,63
	663 970,89	**888 305,19**

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

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	6 393 749,00	-	-	6 393 749,00
	8 797 799,00	**-**	**-**	**8 797 799,00**

	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	6 393 748,00	1,00	-	6 393 749,00
	8 797 798,00	**1,00**	**-**	**8 797 799,00**

El capital social inicial está representado por 2.404.050 acciones de 1 euro nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 21 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500 euros representado por 24.040.500 acciones de 1 euro nominal cada una.

Con fecha 17 de octubre de 2018, la Sociedad procedió a realizar una emisión de capital estatutario, por importe total de 1 euro habiendo puesto en circulación 1 acción de 1 euro de valor nominal, totalmente suscrita y desembolsada.

CLASE 8.ª

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

b) Reservas

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

	2018	Distribución resultados de 2018	Otros	2019
Reserva legal	323 148,93	-	-	323 148,93
Reserva voluntaria	1 094 669,81	-	(487 526,80)	607 143,64
Resultado de ejercicios anteriores	-	(361 094,15)	-	(361 094,15)
	1 417 818,74	**(361 094,15)**	**(487 526,80)**	**569 198,42**

	2017	Distribución resultados de 2017	Otros	2018
Reserva legal	287 303,25	35 845,68	-	323 148,93
Reserva voluntaria	1 176 376,34	322 611,13	(404 317,66)	1 094 669,81
	1 463 679,59	**358 456,81**	**(404 317,66)**	**1 417 818,74**

Con fecha 2 de enero de 2019 y 14 de mayo de 2019, la Junta General de Accionista, ha acordado distribuir a todas las acciones en circulación dos dividendos con cargo a reservas disponibles por importe de 361.100,10 y 126.385 euros, respectivamente.

Con fecha 28 de diciembre de 2017 y 9 de enero de 2018, la Junta General de Accionista y el Consejo de Administración, respectivamente, ha acordado distribuir a todas las acciones en circulación un dividendo con cargo a reservas disponibles por importe de 404.249,78 euros.

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

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

c) Acciones propias

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

	2019	2018
Saldo al 1 de enero	(5 898 757,14)	(7 075 836,68)
Entradas	(1,38)	(96 713,49)
Salidas	50 652,78	1 273 793,03
Saldo al 31 de diciembre	**(5 848 105,74)**	**(5 898 757,14)**

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad mantenía 5.142.247 y 5.186.798 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

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

	2019	2018
Patrimonio atribuido a accionistas	5 532 020,63	4 865 520,00
Número de acciones en circulación	3 655 552	3 611 001
Valor teórico por acción	1,51	1,35
Número de accionistas	104	105

e) Accionistas

Al cierre de ejercicio 2019 y 2018, dos accionistas, personas físicas, poseían acciones que representaban el 99,99% y 99,98%, respectivamente, de la cifra de capital social, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

10. Otras cuentas de orden

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

	2019	2018
Capital nominal no suscrito ni en circulación	15 242 701,00	15 242 701,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	361 094,15
Otros	193 562,09	318 237,58
	15 436 263,09	**15 922 032,73**

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas en su totalidad las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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

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

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

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

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2019 y 2018 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

13. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2019 y 2018. Adicionalmente, en el Anexo II se recogen las adquisiciones temporales de activos contratadas con el mismo, al 31 de diciembre de 2018.

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

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

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

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

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

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

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

14. Hechos Posteriores

Con relación a las perspectivas de crecimiento para 2020, estas se han visto afectadas de forma muy significativa durante el primer semestre del año a raíz de la expansión del coronavirus COVID-19, cuya rápida propagación en muchos países, incluyendo España, y su gravedad ha provocado que haya sido catalogado como pandemia por la OMS el pasado 11 de marzo y que, con fecha 14 de marzo de 2020, se haya publicado en España el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo de 2020, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria generada por el COVID-19, que ha supuesto, entre otros, medidas de confinamiento y restricción a la movilidad de la población. Las consecuencias económicas a medio plazo son de momento difícilmente cuantificables, por ello, la posibilidad de una prolongación de la incertidumbre en los mercados durante los próximos meses es alta. No obstante lo anterior, mantenemos que el impacto de esta crisis sanitaria será de carácter temporal, creando cierta disrupción en la actividad y en los mercados durante el ejercicio 2020, si bien se prevé que estos hechos no afectarán a la continuidad de la Sociedad.

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACS	EUR	19 904,58	-	22 958,60	3 054,02	ES0167050915
FERROVIAL, S.A.	EUR	38 909,76	-	58 848,54	19 938,78	ES0118900010
ACCIONA	EUR	19 580,91	-	25 795,00	6 214,09	ES0125220311
BSCH	EUR	104 361,01	-	88 072,76	(16 288,25)	ES0113900J37
TELEFONICA, S.A.	EUR	102 552,57	-	89 108,37	(13 444,20)	ES0178430E18
IBERDROLA	EUR	39 462,84	-	51 224,40	11 761,56	ES0144580Y14
IBERIA	EUR	20 960,35	-	24 490,24	3 529,89	ES0177542018
ACERINOX	EUR	21 329,22	-	22 691,66	1 362,44	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		**367 061,24**	-	**383 189,57**	**16 128,33**	
Acciones y participaciones						
PART. MUTUACTIVOS SA	EUR	130 813,33	-	169 412,38	38 599,05	ES0141222002
PART. ALLOCATION SICAV	EUR	30 265,82	-	31 455,03	1 189,21	ES0108381031
PART. SOANDRES DE ACTIVOS	EUR	30 125,89	-	30 385,94	260,05	ES0176213033
TOTALES Acciones y participaciones		**191 205,04**	-	**231 253,35**	**40 048,31**	
TOTAL Cartera Interior		**558 266,28**	-	**614 442,92**	**56 176,64**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
0N9443644

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ENGIE	EUR	19 836,98	-	19 440,00	(396,98)	FR0010208488
NVIDIA CORPORATION	USD	32 494,72	-	38 807,61	6 312,89	US67066G1040
RECKITT BENCKISER PL	GBP	20 100,61	-	20 269,65	169,04	GB00B24CGK77
VISA INC	USD	72 654,40	-	114 411,79	41 757,39	US92826C8394
NETAPP INC	USD	43 895,72	-	47 782,16	3 886,44	US64110D1046
NIKE INC	USD	19 198,61	-	22 579,57	3 380,96	US6541061031
BERKSHIRE HATHA	USD	80 154,80	-	103 385,93	23 231,13	US0846707026
VINCI SA	EUR	21 982,49	-	25 542,00	3 559,51	FR0000125486
RAYTHEON	USD	15 376,16	-	18 022,72	2 646,56	US7551115071
KBC GROUP NV	EUR	22 651,58	-	25 616,92	2 965,34	BE0003565737
BASF AG	EUR	19 048,11	-	14 143,50	(4 904,61)	DE000BASF111
ADIDAS	EUR	29 929,53	-	32 167,80	2 238,27	DE000A1EWWW0
EADS	EUR	101 860,45	-	128 261,84	26 401,39	NL0000235190
ASML HOLDINGS NV	EUR	12 790,44	-	17 404,20	4 613,76	NL0010273215
LLOYDS TSB BANK PLC	GBP	15 575,85	-	15 218,89	(356,96)	GB0008706128
ALPHABET INC	USD	131 765,01	-	172 834,00	41 068,99	US02079K1079
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	47 328,45	-	41 662,83	(5 665,62)	BE0974293251
ARCELOR	EUR	10 134,74	-	10 808,62	673,88	LU1598757687
INNOVATE BIOPHARMACE	USD	29 567,87	-	6 456,54	(23 111,33)	US45782F1057
NANOVEU LTD	AUD	10 173,70	-	7 582,64	(2 591,06)	AU0000024796
AKER BP ASA	NOK	13 142,43	-	14 400,18	1 257,75	NO0010345853
COCA COLA	USD	10 390,13	-	10 205,94	(184,19)	GB00BDCPN049
CREDIT AGRICOLE	EUR	38 895,49	-	41 993,33	3 097,84	FR0000045072
MICROSOFT CORP	USD	100 760,11	-	156 758,05	55 997,94	US5949181045
RIO TINTO PLC	GBP	20 950,92	-	22 178,73	1 227,81	GB0007188757
AMAZON.COM INC	USD	166 271,94	-	205 919,59	39 647,65	US0231351067
NETFLIX INC	USD	33 814,88	-	31 154,11	(2 660,77)	US64110L1061
ERICSSON	SEK	21 309,10	-	20 090,47	(1 218,63)	SE0000108656
STMICROELECTRONICS N	EUR	19 685,46	-	20 038,92	353,46	NL0000226223
ALLIANZ	EUR	44 028,53	-	52 852,80	8 824,27	DE0008404005
TOTAL, S.A	EUR	33 899,24	-	33 456,00	(443,24)	FR0000120271
BP PLC	GBP	26 208,15	-	25 316,66	(891,49)	GB0007980591
SIEMENS AG-REG	EUR	38 970,54	-	38 807,82	(162,72)	DE0007236101
MUENCHENER	EUR	19 378,74	-	26 037,00	6 658,26	DE0008430026
ROCHE HOLDINGS	CHF	14 867,09	-	19 671,83	4 804,74	CH0012032048

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON9443645

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
APPEL COMPUTER	USD	106 532,36	-	191 368,59	84 836,23	US0378331005
BOEING CO	USD	57 712,44	-	51 113,27	(6 599,17)	US0970231058
CHEVRON TEXACO CORP	USD	45 016,83	-	50 064,78	5 047,95	US1667641005
WALT DISNEY	USD	26 528,20	-	25 787,64	(740,56)	US2546871060
DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	39 336,33	-	33 719,71	(5 616,62)	DE0007100000
INTESA BCI S.P.A	EUR	21 277,59	-	17 909,66	(3 367,93)	IT0000072618
VOLKSWAGEN AG	EUR	16 835,16	-	19 386,40	2 551,24	DE0007664039
SANOFI-AVENTIS	EUR	58 144,05	-	65 601,84	7 457,79	FR0000120578
AXA	EUR	21 571,45	-	23 452,74	1 881,29	FR0000120628
LOUIS VUITON MOET HE	EUR	90 130,87	-	120 532,20	30 401,33	FR0000121014
VIVENDI UNIVERSAL SA	EUR	13 851,36	-	15 414,54	1 563,18	FR0000127771
PINAULT-PRINTEM	EUR	43 574,67	-	47 401,20	3 826,53	FR0000121485
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	22 410,61	-	25 803,00	3 392,39	FR0000121972
SOC.GENERALE VAL	EUR	61 106,77	-	42 242,43	(18 864,34)	FR0000130809
ENEL SPA	EUR	22 006,00	-	28 599,17	6 593,17	IT0003128367
BMW	EUR	30 012,51	-	23 039,10	(6 973,41)	DE0005190003
BAYER	EUR	63 397,79	-	45 142,20	(18 255,59)	DE000BAY0017
RWE AG	EUR	63 709,36	-	85 058,50	21 349,14	DE0007037129
GROUPE DANONE	EUR	48 537,02	-	52 912,40	4 375,38	FR0000120644
MORGAN JP & CO	USD	101 561,45	-	156 463,05	54 901,60	US46625H1005
TOTALES Acciones admitidas cotización		**2 312 345,79**	**-**	**2 722 293,06**	**409 947,27**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON9443646

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PART. NORDEA INVESTMENT FU	EUR	125 129,29	-	151 469,96	26 340,67	LU0097890064
PART. POLAR CAPITAL LLP	EUR	30 380,95	-	33 367,34	2 986,39	IE00B42N9S52
PART. POLAR CAPITAL LLP	EUR	30 377,55	-	33 601,17	3 223,62	IE00BF12WY77
PART. POLAR CAPITAL LLP	USD	30 120,29	-	31 669,95	1 549,66	IE00B4Y53217
PART. NORDEA INVESTMENT FU	EUR	105 533,01	-	132 658,38	27 125,37	LU0348926287
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	10 000,00	-	11 530,39	1 530,39	LU0386875149
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	60 357,96	-	78 503,54	18 145,58	LU1279334053
PART. MFS INVESTMENT	EUR	125 826,77	-	158 324,09	32 497,32	LU0219418919
PART. NORDEA INVESTMENT FU	EUR	96 261,46	-	115 502,55	19 241,09	LU0351545669
PART. GROUPAMA SA	EUR	124 265,45	-	149 159,19	24 893,74	FR0010589325
PART. MFS INTERNATIONAL	EUR	43 237,70	-	53 369,75	10 132,05	LU0219424487
PART. ROBECO ASSET	EUR	46 859,24	-	52 926,38	6 067,14	LU0582530498
PART. SCHRODER INVESTMENT	USD	35 952,07	-	49 186,73	13 234,66	LU0205193047
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	59 893,71	-	81 585,91	21 692,20	LU0270904351
PART. LYXOR INTL ASSET	EUR	25 502,15	-	22 370,22	(3 131,93)	FR0011475078
PART. FRANKLIN ADVISERS	USD	44 252,86	-	61 984,97	17 732,11	LU0195948822
PART. JP MORGAN INVESTMENT	USD	40 007,76	-	55 473,03	15 465,27	LU0432979374
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	66 612,76	-	85 908,14	19 295,38	LU0104884605
PART. JP MORGAN INVESTMENT	EUR	123 627,62	-	147 198,64	23 571,02	LU0129443577
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		**1 224 198,60**	**-**	**1 505 790,33**	**281 591,73**	
TOTAL Cartera Exterior		**3 536 544,39**	**-**	**4 228 083,39**	**691 539,00**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON9443647

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos con Depositario						
BKT -0,40 2019-01-02	EUR	300 672,90	(3,34)	300 675,44	2,54	ES00000123X3
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		**300 672,90**	**(3,34)**	**300 675,44**	**2,54**	
Acciones admitidas cotización						
ACS	EUR	19 935,68	-	20 703,96	768,28	ES0167050915
FERROVIAL, S.A.	EUR	58 236,58	-	56 057,76	(2 178,82)	ES0118900010
ACCIONA	EUR	19 580,91	-	20 322,50	741,59	ES0125220311
BSCH	EUR	100 182,36	-	81 835,85	(18 346,51)	ES0113900J37
TELEFONICA, S.A.	EUR	42 039,08	-	35 300,59	(6 738,49)	ES0178430E18
CRITERIA CAIXA CORP	EUR	19 144,10	-	14 883,46	(4 260,64)	ES0140609019
IBERDROLA	EUR	28 876,58	-	35 230,36	6 353,78	ES0144580Y14
INDITEX	EUR	62 554,35	-	44 700,00	(17 854,35)	ES0148396007
ACERINOX	EUR	23 344,15	-	17 540,55	(5 803,60)	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		**373 893,79**	**-**	**326 575,03**	**(47 318,76)**	
Acciones y participaciones						
PART. MUTUACTIVOS SA	EUR	32 497,66	-	54 670,40	22 172,74	ES0141222002
TOTALES Acciones y participaciones		**32 497,66**	**-**	**54 670,40**	**22 172,74**	
TOTAL Cartera Interior		**707 064,35**	**(3,34)**	**681 920,87**	**(25 143,48)**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON9443648

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
GLENCORE INTL PLC	GBP	29 610,26	-	22 810,79	(6 799,47)	JE00B4T3BW64
EADS	EUR	63 763,40	-	63 725,64	(37,76)	NL0000235190
RWE AG	EUR	59 425,02	-	60 100,09	675,07	DE0007037129
SAP. AG-VORZUG	EUR	12 964,77	-	11 996,34	(968,43)	DE0007164600
MERCK KGAA	EUR	19 973,10	-	19 345,70	(627,40)	DE0006599905
VOLKSWAGEN AG	EUR	9 951,89	-	9 168,72	(783,17)	DE0007664039
DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	25 928,87	-	19 236,29	(6 692,58)	DE0007100000
NVIDIA CORPORATION	USD	91 687,80	-	60 819,51	(30 868,29)	US67066G1040
VISA INC	USD	75 770,50	-	92 005,64	16 235,14	US92826C8394
NETAPP INC	USD	38 514,95	-	33 068,99	(5 445,96)	US64110D1046
BERKSHIRE HATHA	USD	79 579,84	-	97 474,66	17 894,82	US0846707026
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	24 328,83	-	24 438,18	109,35	DE0005557508
BASF AG	EUR	19 048,11	-	12 684,00	(6 364,11)	DE000BASF111
DEUTSCHE POST	EUR	9 499,10	-	7 818,57	(1 680,53)	DE0005552004
NETFLIX INC	USD	71 700,06	-	53 494,62	(18 205,44)	US64110L1061
VODAFONE GROUP PLC	GBP	23 948,38	-	20 943,41	(3 004,97)	GB00BH4HKS39
ENGIE	EUR	19 836,98	-	16 908,75	(2 928,23)	FR0010208488
ALPHABET INC	USD	103 993,02	-	109 363,60	5 370,58	US02079K1079
ING GROEP	EUR	24 141,38	-	17 502,60	(6 638,78)	NL0011821202
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	53 605,87	-	37 447,30	(16 158,57)	BE0974293251
INNOVATE BIOPHARMACE	USD	29 567,87	-	26 208,76	(3 359,11)	US45782F1057
CREDIT AGRICOLE	EUR	29 757,65	-	19 859,58	(9 898,07)	FR0000045072
MICROSOFT CORP	USD	91 850,76	-	100 967,21	9 116,45	US5949181045
AMAZON.COM INC	USD	131 869,60	-	148 125,86	16 256,26	US0231351067
VINCI SA	EUR	12 292,42	-	11 667,24	(625,18)	FR0000125486
MORGAN JP & CO	USD	106 011,34	-	118 851,37	12 840,03	US46625H1005
BANK OF AMERICA CORP	USD	66 476,67	-	59 266,75	(7 209,92)	US0605051046
ROYAL DUTCH PETROL	EUR	30 272,63	-	29 554,56	(718,07)	GB00B03MLX29
PHILIPS ELECTRONICS	EUR	19 365,51	-	18 929,16	(436,35)	NL0000009538
ALLIANZ	EUR	42 916,87	-	42 383,88	(532,99)	DE0008404005
TOTAL, S.A	EUR	60 046,16	-	56 339,60	(3 706,56)	FR0000120271
SIEMENS AG-REG	EUR	40 029,71	-	32 427,54	(7 602,17)	DE0007236101
MUENCHENER	EUR	24 076,62	-	23 437,65	(638,97)	DE0008430026
NOVARTIS	CHF	26 081,23	-	27 028,63	947,40	CH0012005267
ROCHE HOLDINGS	CHF	14 305,41	-	14 488,55	183,14	CH0012032048

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON9443649

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
APPEL COMPUTER	USD	84 216,61	-	82 876,14	(1 340,47)	US0378331005
BAYER	EUR	63 397,79	-	37 547,20	(25 850,59)	DE000BAY0017
CHEVRON TEXACO CORP	USD	44 714,10	-	45 764,34	1 050,24	US1667641005
GROUPE DANONE	EUR	77 550,76	-	70 367,44	(7 183,32)	FR0000120644
INTESA BCI S.P.A	EUR	21 277,59	-	14 792,91	(6 484,68)	IT0000072618
SANOFI-AVENTIS	EUR	51 458,98	-	49 179,00	(2 279,98)	FR0000120578
AXA	EUR	49 494,24	-	40 412,69	(9 081,55)	FR0000120628
LOUIS VUITON MOET HE	EUR	70 103,53	-	64 033,60	(6 069,93)	FR0000121014
VIVENDI UNIVERSAL SA	EUR	13 750,54	-	12 619,04	(1 131,50)	FR0000127771
SOC.GENERALE VAL	EUR	61 106,77	-	37 890,84	(23 215,93)	FR0000130809
BANCO NACIONAL	EUR	10 061,82	-	6 158,10	(3 903,72)	FR0000131104
CRH	EUR	20 259,60	-	15 962,10	(4 297,50)	IE0001827041
ENEL SPA	EUR	21 234,41	-	21 204,98	(29,43)	IT0003128367
BMW	EUR	30 012,51	-	22 270,50	(7 742,01)	DE0005190003
BOEING CO	USD	111 727,04	-	123 562,14	11 835,10	US0970231058
TOTALES Acciones admitidas cotización		**2 312 558,87**		**- 2 164 530,76**	**(148 028,11)**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON9443650

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PART. NORDEA INVESTMENT FU	EUR	110 445,47	-	109 922,90	(522,57)	LU0097890064
PART. BLACKROCK LUXEMBOURG	GBP	11 198,21	-	9 257,36	(1 940,85)	LU0011847091
PART. FIL INVESTMENT MANAG	USD	8 729,05	-	7 620,88	(1 108,17)	LU0346391161
PART. JP MORGAN INVESTMENT	USD	17 156,76	-	14 203,60	(2 953,16)	LU0210528922
PART. ODDO ASSET MANAGEMEN	EUR	9 705,21	-	8 037,86	(1 667,35)	FR0010251108
PART. NORDEA INVESTMENT FU	EUR	90 985,39	-	86 293,07	(4 692,32)	LU0348926287
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	10 000,00	-	8 753,02	(1 246,98)	LU0386875149
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	30 000,00	-	32 363,99	2 363,99	LU1279334053
PART. MFS INVESTMENT	EUR	120 000,00	-	118 610,60	(1 389,40)	LU0219418919
PART. NORDEA INVESTMENT FU	EUR	120 865,87	-	121 147,62	281,75	LU0351545669
PART. GROUPAMA SA	EUR	110 000,00	-	99 312,08	(10 687,92)	FR0010589325
PART. MFS INTERNATIONAL	EUR	58 860,29	-	56 293,05	(2 567,24)	LU0219424487
PART. ROBECO ASSET	EUR	91 678,45	-	92 643,43	964,98	LU0582530498
PART. SCHRODER INVESTMENT	USD	35 952,07	-	37 614,74	1 662,67	LU0205193047
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	30 000,00	-	35 685,49	5 685,49	LU0270904351
PART. LYXOR INTL ASSET	EUR	78 892,61	-	61 744,88	(17 147,73)	FR0011475078
PART. FRANKLIN ADVISERS	USD	17 931,09	-	23 320,57	5 389,48	LU0195948822
PART. JP MORGAN INVESTMENT	USD	13 930,81	-	20 898,19	6 967,38	LU0432979374
PART. BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	17 095,77	-	15 022,26	(2 073,51)	LU0154236417
PART. HENDERSON FUND	EUR	10 000,00	-	7 628,15	(2 371,85)	LU0046217351
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	50 000,00	-	53 069,06	3 069,06	LU0104884605
PART. JP MORGAN INVESTMENT	EUR	109 721,40	-	101 065,57	(8 655,83)	LU0129443577
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		**1 153 148,45**		**- 1 120 508,37**	**(32 640,08)**	
TOTAL Cartera Exterior		**3 465 707,32**		**- 3 285 039,13**	**(180 668,19)**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON9443651

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

ON9443652

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Exposición fiel del negocio y actividades principales

A finales de 2019 empezaron a observarse indicios de estabilización en el crecimiento mundial después de la fase de debilidad experimentada desde mediados de 2018. Las tensiones comerciales y la incertidumbre política ligada a acontecimientos como el Brexit provocaron una ralentización de la actividad que estuvo caracterizada por la atonía de la actividad manufacturera y de la inversión a escala global. La moderación del grado de incertidumbre en dichos focos de riesgo favoreció la aparición de algunos indicios, aún incipientes, de estabilización del ritmo de crecimiento mundial.

Las señales de estabilización fueron patentes también en el área del euro. Dado su elevado grado de apertura al exterior, esta región se vio particularmente afectada en el último año y medio por el debilitamiento de los intercambios comerciales. Además, la UEM padeció con particular intensidad las perturbaciones específicas que han recaído sobre el sector del automóvil.

La economía española también acusó el empeoramiento del contexto exterior si bien el curso de la actividad fue comparativamente mejor que en el conjunto de la UEM.

En Estados Unidos, la fortaleza del mercado de trabajo y del gasto en consumo, así como las favorables condiciones financieras, continuaron respaldando el crecimiento.

Las políticas monetarias también favorecieron la estabilización de la actividad al tornarse más acomodaticias. En septiembre, el Banco Central Europeo recortó el tipo de depósito de -0,4% a -0,5% y reanudó el programa de compras de activos. Además, introdujo un mecanismo de remuneración de reservas que exime a una parte del exceso de liquidez de las entidades financieras de estar remunerada al tipo negativo de la facilidad de depósito.

Por su parte, durante el año la Reserva Federal estadounidense rebajó el rango objetivo del tipo de interés de referencia en tres ocasiones (-75 puntos básicos en total) hasta situarlos en el rango 1,50-1,75%.

Este escenario algo más favorable se reflejó en el aumento del apetito por el riesgo en los mercados financieros. Aunque con altibajos, relacionados principalmente con los vaivenes de las negociaciones entre Estados Unidos y China, los índices bursátiles experimentaron alzas y se produjo un modesto repunte de las rentabilidades de la deuda soberana en las economías avanzadas así como una compresión de los diferenciales de la deuda corporativa.

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

En concreto, la renta variable global cerró 2019 con un avance de +25% (índice MSCI World en dólares). Los índices de las bolsas de Estados Unidos alcanzaron máximos históricos (S&P500 +29%) y los de las europeas cerraron el ejercicio en máximos anuales (Eurostoxx-50 +25%). Por su parte, los índices de los mercados bursátiles de las economías emergentes también experimentaron aumentos generalizados (MSCI EM en doláres +15%), siendo los de los mercados latinoamericanos los que peor se comportaron, en un contexto de tensiones político-sociales en la región.

El fin del deterioro de la actividad global llevó a un mayor apetito por el riesgo y a una revisión al alza de las expectativas de tipos de interés de política monetaria, lo que provocó repuntes de las rentabilidades de la deuda a largo plazo en las economías avanzadas en la recta final del año. Tras los mínimos históricos registrados en agosto, la rentabilidad del bono del tesoro estadounidense a diez años se elevó hasta situarse en 1,92%, y la rentabilidad del bono alemán a diez años cerró el año en -0,19%. Ahora bien, en el conjunto del año las rentabilidades cayeron notablemente ya que comparan con unos niveles de cierre de 2018 de +2,68% y +0,24%, respectivamente.

Los diferenciales de la deuda soberana periférica se estrecharon notablemente en el año: la española pasó de 117 a 65 puntos básicos y la italiana, de 250 a 160 puntos básicos.

Los diferenciales de rentabilidad de la deuda corporativa cayeron sustancialmente, en consonancia con el clima de mayor apetito por el riesgo.

En los mercados cambiarios, lo más relevante fue la apreciación de la libra, como consecuencia de las crecientes expectativas, consolidadas tras las elecciones generales en el Reino Unido, de que se producirá un *Brexit* con acuerdo.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la revalorización del oro (+18% hasta cerrar el año en 1.517$/onza). Por su parte, el precio del barril de *Brent* acumuló una subida próxima a +23% en el conjunto del año.

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.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

ON9443654

CLASE 8.ª

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

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.

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Con relación a las perspectivas de crecimiento para 2020, estas se han visto afectadas de forma muy significativa durante el primer semestre del año a raíz de la expansión del coronavirus COVID-19, cuya rápida propagación en muchos países, incluyendo España, y su gravedad ha provocado que haya sido catalogado como pandemia por la OMS el pasado 11 de marzo y que, con fecha 14 de marzo de 2020, se haya publicado en España el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo de 2020, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria generada por el COVID-19, que ha supuesto, entre otros, medidas de confinamiento y restricción a la movilidad de la población. Las consecuencias económicas a medio plazo son de momento difícilmente cuantificables, por ello, la posibilidad de una prolongación de la incertidumbre en los mercados durante los próximos meses es alta. No obstante lo anterior, mantenemos que el impacto de esta crisis sanitaria será de carácter temporal, creando cierta disrupción en la actividad y en los mercados durante el ejercicio 2020, si bien se prevé que estos hechos no afectarán a la continuidad de la Sociedad.

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 26 de junio de 2020, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

a) Balance, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

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

c) Informe de gestión del ejercicio 2019.

FIRMANTES:

D: Antonio Garrido Panés
Presidente Consejero Delegado

D. José Juan Tortosa Bonache
Consejero

D. Álvaro Garrido Moraleda
Consejero

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2019 de la Sociedad Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A., se compone de 37 páginas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con numeración 0N9443618 al 0N9443654, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 26 de junio de 2020

D. Alfonso Fernández-Miranda Vidal
Vicesecretario no Consejero