

COBAS VALUE
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
C.N.M.V. 2482

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2019

(Con el Informe de los Auditores)

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Accionistas de COBAS VALUE, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

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

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

Valoración de la cartera

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 o sea 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 COBAS VALUE, S.I.C.A.V., S.A., está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad, se encuentra descrita en la Nota 4 de las cuentas anuales adjuntas, y en la Nota 5 de dichas cuentas anuales, se encuentra detallada la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019.

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

Modo en el que se han tratado en la auditoría

Por encargo de los Administradores de la Sociedad, a través del contrato de gestión firmado con la Sociedad Gestora, hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre el registro, presentación y desglose, existencia, exactitud, corte, totalidad, derechos y obligaciones y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de las Entidades Depositarias de títulos.

Solicitamos a las Entidades Depositarias, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias entre las respuestas enviadas por las Entidades Depositarias y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

Valoración de la cartera de inversiones

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

Dicha re-ejecución refleja que la diferencia en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad, no es significativa.

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 COBAS VALUE, S.I.C.A.V.,S.A., 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 la 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 COBAS VALUE, S.I.C.A.V., 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.

QUORUM AUDITORES Y CONSULTORES, S.L.P. (ROAC S-2.420)

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and lines, positioned above the printed name.

Alfonso Molina Gutiérrez. (ROAC 21.420)

Las Rozas de Madrid, 3 de abril de 2020.



CLASE 8.^a
IMPUESTO SOBRE EL VALOR AÑADIDO



OM8691077

COBAS VALUE
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2.019 Y 2.018
(Euros)

ACTIVO	31/12/2019	31/12/2018 (*)	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2019	31/12/2018 (*)
A) ACTIVO NO CORRIENTE	0,00	0,00	A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	7.862.957,19	6.339.226,85
I. Inmovilizado intangible	0,00	0,00	A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	7.862.957,19	6.339.226,85
II. Inmovilizado material	0,00	0,00	I. Capital	17.339.711,00	17.339.711,00
III. Activos por impuesto diferido	0,00	0,00	II. Partícipes	0,00	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE	7.881.780,76	6.542.518,66	III. Prima de emisión	-1.341.858,67	-1.339.321,78
I. Deudores	97.266,16	501.693,38	IV. Reservas	4.478.470,47	4.480.283,00
II. Cartera de inversiones financieras	7.706.395,80	5.747.650,37	V. (Acciones propias)	-11.515.290,21	-12.311.957,32
1. Cartera interior	503.511,76	429.363,38	VI. Resultados de ejercicios anteriores	-1.829.488,05	0,00
1.1. Valores representativos de deuda	0,00	0,00	VII. Otras aportaciones de socios	0,00	0,00
1.2. Instrumentos de patrimonio	503.511,76	429.363,38	VIII. Resultado del ejercicio	731.412,65	-1.829.488,05
1.3. Instituciones de Inversión colectiva	0,00	0,00	IX. (Dividendo a cuenta)	0,00	0,00
1.4. Depósitos en EECC	0,00	0,00	A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	0,00	0,00
1.5. Derivados	0,00	0,00	A-3) Otro patrimonio atribuido	0,00	0,00
1.6. Otros	0,00	0,00	B) PASIVO NO CORRIENTE	0,00	0,00
2. Cartera exterior	7.202.884,04	5.318.286,99	I. Provisiones a largo plazo	0,00	0,00
2.1. Valores representativos de deuda	0,00	0,00	II. Deudas a largo plazo	0,00	0,00
2.2. Instrumentos de patrimonio	7.198.335,75	5.317.523,93	III. Pasivos por impuesto diferido	0,00	0,00
2.3. Instituciones de Inversión colectiva	0,00	0,00	C) PASIVO CORRIENTE	18.823,57	203.291,81
2.4. Depósitos en EECC	0,00	0,00	I. Provisiones a corto plazo	0,00	0,00
2.5. Derivados	4.548,29	763,06	II. Deudas a corto plazo	0,00	0,00
2.6. Otros	0,00	0,00	III. Acreedores	18.823,57	203.291,81
3. Intereses de la cartera de inversión	0,00	0,00	IV. Pasivos financieros	0,00	0,00
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio	0,00	0,00	V. Derivados	0,00	0,00
III. Periodificaciones	0,00	0,00	VI. Periodificaciones	0,00	0,00
IV. Tesorería	78.118,80	293.174,91			
TOTAL ACTIVO	7.881.780,76	6.542.518,66	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	7.881.780,76	6.542.518,66

CUENTAS DE ORDEN	31/12/2019	31/12/2018 (*)
1. CUENTAS DE COMPROMISO	2.005.452,60	1.242.260,40
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados	2.005.452,60	1.242.260,40
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados	0,00	0,00
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	7.798.864,40	6.700.789,00
2.1. Valores cedidos en préstamo por la IIC	0,00	0,00
2.2. Valores aportados como garantía por la IIC	0,00	0,00
2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC	0,00	0,00
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	6.700.789,00	6.700.789,00
2.5. Pérdidas fiscales a compensar	1.098.075,40	0,00
2.6. Otros	0,00	0,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	9.804.317,00	7.943.049,40

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



OM8691078

CLASE 8.^a

COBAS VALUE
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.
Cuentas de Pérdidas y Ganancias Correspondientes
A los Ejercicios Terminados el 31 de Diciembre de 2.019 y 2.018
(Euros)

	31/12/2019	31/12/2018 (*)
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	0,00	0,00
2. Comisiones retrocedidas a la IIC	0,00	214,44
3. Gastos de personal	0,00	0,00
4. Otros gastos de explotación	-168.428,87	-67.094,90
4.1. Comisión de gestión	-142.443,30	-53.965,06
4.2. Comisión depositario	-2.397,23	-2.692,55
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento	0,00	0,00
4.4. Otros	-23.588,34	-10.437,29
5. Amortización del inmovilizado material	0,00	0,00
6. Excesos de provisiones	0,00	0,00
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	0,00	0,00
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-168.428,87	-66.880,46
8. Ingresos financieros	211.879,48	49.978,23
9. Gastos financieros	-9.008,95	-2.091,07
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	268.029,23	-1.611.810,17
10.1. Por operaciones de la cartera interior	-32.338,40	-64.960,24
10.2. Por operaciones de la cartera exterior	295.819,34	-1.547.612,99
10.3. Por operaciones con derivados	4.548,29	763,06
10.4. Otros	0,00	0,00
11. Diferencias de cambio	-12.395,62	-41.797,41
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	441.337,38	-156.887,17
12.1. Deterioros	0,00	0,00
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior	26.759,53	-11.165,03
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior	502.484,03	-90.940,02
12.4. Resultados por operaciones con derivados	-87.906,18	-54.782,12
12.5. Otros	0,00	0,00
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	899.841,52	-1.762.607,59
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	731.412,65	-1.829.488,05
13. Impuesto sobre beneficios	0,00	0,00
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO	731.412,65	-1.829.488,05

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



CLASE 8.^a



0M8691079

COBAS VALUE
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2.019 Y 2.018
(Euros)

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2.019 Y 2.018

	2.019	2.018 (*)
a) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	731.412,65	-1.829.488,05
b) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	0,00	0,00
c) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	0,00	0,00
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (a+b+c)	731.412,65	-1.829.488,05

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2.019 Y 2.018

	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de accionistas	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Ajustes por cambios de valor en innov.materia I de uso propio	TOTAL
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2.017 (*)	17.339.711,00	0,00	-2.213.149,10	3.780.987,62	-16.346.225,44	0,00	0,00	702.447,58	0,00	0,00	0,00	3.263.771,56
I. Ajustes por cambios de criterio 2.017	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Ajustes por errores 2.017	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2.018 (*)	17.339.711,00	0,00	-2.213.149,10	3.780.987,62	-16.346.225,44	0,00	0,00	702.447,58	0,00	0,00	0,00	3.263.771,56
III. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.829.488,05	0,00	0,00	0,00	-1.829.488,05
III. Operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1. Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	873.827,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	873.827,32
4. Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	0,00	0,00	0,00	4.034.295,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.034.295,12
5. Otras operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	0,00	-3.152,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-3.152,20
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	0,00	702.447,58	0,00	0,00	0,00	-702.447,58	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	0,00	4.480.283,00	-12.311.957,32	0,00	0,00	-1.829.488,05	0,00	0,00	0,00	6.339.226,85
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2.018 (*)	17.339.711,00	0,00	-1.339.321,78	4.480.283,00	-12.311.957,32	0,00	0,00	-1.829.488,05	0,00	0,00	0,00	6.339.226,85
I. Ajustes por cambios de criterio 2.018	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Ajustes por errores 2.018	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2.019	17.339.711,00	0,00	-1.339.321,78	4.480.283,00	-12.311.957,32	0,00	0,00	-1.829.488,05	0,00	0,00	0,00	6.339.226,85
III. Operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	796.857,11	0,00	0,00	731.412,65	0,00	0,00	0,00	796.857,11
1. Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	0,00	0,00	0,00	796.857,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	796.857,11
5. Otras operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	-2.536,89	-1.812,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-4.349,42
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.829.488,05	0,00	1.829.488,05	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	-1.341.853,67	4.478.470,47	-11.515.290,21	-1.829.488,05	0,00	731.412,65	0,00	0,00	0,00	7.862.957,19
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2.019	17.339.711,00	0,00	-1.341.853,67	4.478.470,47	-11.515.290,21	-1.829.488,05	0,00	731.412,65	0,00	0,00	0,00	7.862.957,19

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



0M8691080

COBAS VALUE

Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

1 Reseña de la Sociedad

COBAS VALUE, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., (en adelante la Sociedad) se constituyó el 28 de diciembre de 2001 por un período de tiempo indefinido y está sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se reglamenta dicha ley, y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el nº 2.482 en la categoría de armonizadas.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Madrid, calle José Abascal 45, 3ª planta.

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

Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Cobas Asset Management, SGIC, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. entidad perteneciente al Grupo Cobas Asset Management, SGIC, S.A..

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banco Inversis, S.A., entidad depositaria de la Sociedad.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

2 Bases de presentación de las cuentas anuales

Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008 de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación,



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



0M8691081

para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Estas cuentas están expresadas en Euros.

Comparación de la información

Las sociedades están obligadas a presentar cuentas anuales comparativas de acuerdo con lo establecido en el artículo 35.6 del Código de Comercio y a los efectos de aplicar el principio de uniformidad y el requisito de comparabilidad.

Por tanto, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2019 se presentan comparativas con las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2018

Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales, se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales del ejercicio, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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

Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2018.

Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.



CLASE 8.^a
GRUPO DE EMPRESAS



OM8691082

Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2019 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2018.

Información sobre grupo de sociedades

La Disposición Final Duodécima de la Ley 62/2003, de 30 de noviembre, introduce una modificación del artículo 42 del Código de Comercio referido a la obligación de formular cuentas anuales e informe de gestión consolidados, a toda sociedad dominante de un grupo de sociedades y en aquellos grupos en que no pueda identificarse una sociedad dominante, esta obligación recaerá en la sociedad de mayor activo en la fecha de primera consolidación, circunstancias que no se encuentran determinadas en la Sociedad, que permitan la obligación de aplicar el referido artículo.

Al 31 de diciembre de 2019, la sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

3 Aplicación de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2019 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad y que propondrá a la Junta General de Accionistas y la distribución aprobada y realizada correspondiente al ejercicio 2018 son las siguientes:

EUROS		
BASE DE REPARTO	2019	2018
Beneficios del ejercicio	731.412,65	0,00
Pérdidas del ejercicio	0,00	1.829.488,05

EUROS		
DISTRIBUCIÓN	2019	2018
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores.	731.412,65	0,00
Resultados negativos ejercicios anteriores.	0,00	1.829.488,05

4 Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales se muestran a continuación:



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OM8691083

4.1. Clasificación de los instrumentos financieros

4.1.1 Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se clasifican, a efectos de presentación y valoración, dentro de las siguientes categorías:

- a) Activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los activos financieros incluidos dentro de esta categoría son:
1. Valores representativos de deuda. Obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 2. Instrumentos de patrimonio. Emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 3. Instituciones de Inversión Colectiva. Incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 4. Depósitos. Incluye los depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 5. Derivados. Incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
 6. Otros. Recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo regulada en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 7. Intereses de cartera de inversión. Recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 8. Inversiones morosas, dudosas o en litigio. Incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- b) Préstamos y partidas a cobrar. Recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como



CLASE 8.^a



OM8691084

un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- c) Tesorería. Este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.

4.1.2 Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de presentación y valoración, dentro de las siguientes categorías:

- a) Pasivos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los pasivos financieros incluidos dentro de esta categoría son:
1. Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
 2. Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- b) Débitos y partidas a pagar. Los pasivos financieros incluidos dentro de esta categoría son:
1. Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
 2. Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".



CLASE 8.^a
CONTABILIDAD



OM8691085

4.2 Reconocimiento y valoración de los instrumentos financieros

4.2.1 Reconocimiento y valoración de los activos financieros

- a) Activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos financieros se valorarán inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción más los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluidos los intereses por aplazamiento de pago.

Los intereses explícitos devengados y no vencidos o cupón corrido, se registrarán en la cuenta Intereses de la cartera de inversión del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que se hubiesen adquirido, formarán parte de la valoración inicial.

Las Instituciones calcularán, con la frecuencia que corresponda de acuerdo con la Norma 10^a, el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros. Los activos se valorarán 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 imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si el valor razonable incluye los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tendrán en cuenta los saldos de la cuenta Intereses de la cartera de inversión.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercerlos, el importe de los derechos disminuirá la valoración de los activos de los que proceden.

La determinación del valor razonable de los activos financieros se realizará según las siguientes reglas:

1. Instrumentos de patrimonio cotizados. Su valor razonable es el valor de mercado 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.
2. Valores no admitidos aún a cotización. Su valor razonable se calcula mediante cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
3. Valores representativos de deuda cotizados. Su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles, el valor razonable se corresponderá 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 cualquier caso, las técnicas de valoración deberán ser de general aceptación y deberán utilizar en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipos de interés y el riesgo de crédito del emisor.



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OM8691086

4. Valores representativos de deuda no cotizados. Su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados con una prima o margen determinado en el momento de la adquisición de los valores.

5. Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales 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.

6. Acciones o participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva y entidades de capital riesgo. Su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia, o en caso de no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán por su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del R.D. 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

7. Instrumentos financieros derivados. Su valor razonable es el resultante de aplicar el cambio oficial de cierre. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos de valoración adecuados, conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sus sucesivas modificaciones.

b) Préstamos y partidas a cobrar.

Se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción incluyendo los costes de transacción explícitos atribuibles a la operación. Posteriormente se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados como ingresos financieros, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calcularán 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 reconocerán como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.2.2 Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

a) Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

La principal técnica de valoración aplicada por la sociedad gestora de la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones



CLASE 8.^a
IMPUESTO SOBRE EL VALOR AÑADIDO



0M8691087

publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

En los casos donde no puedan observarse datos basados en parámetros de mercado, la sociedad gestora de la Sociedad realiza su mejor estimación del precio que el mercado fijaría, utilizando para ello sus propios modelos internos. Para realizar esta estimación, se utilizan diversas técnicas, incluyendo la extrapolación de datos observables del mercado. La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el momento inicial es el precio de la transacción, salvo que el valor de dicho instrumento pueda ser obtenido de otras transacciones realizadas en el mercado con el mismo o similar instrumento, o valorarse usando una técnica de valoración donde las variables utilizadas incluyan sólo datos observables en el mercado, principalmente los tipos de interés. Para estos casos, que se producen fundamentalmente en determinados valores representativos de deuda privada o depósitos en entidades de crédito, en su caso, la principal técnica usada al 31 de diciembre de 2019 por el modelo interno de la sociedad gestora para determinar el valor razonable es el método del "valor presente", por el que los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipos de interés de las correspondientes divisas. Generalmente, las curvas de tipos son datos observables en los mercados. Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la sociedad gestora de la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son periódicamente objeto de contraste mediante contravaloración, utilizando distintas técnicas como el modelo de "Black-Scholes" o similar, que de la misma manera emplea inputs observables de mercado para obtener datos como bid-offer spreads, tipos de cambio o volatilidad.

Por tanto, el valor razonable de los instrumentos financieros que se deriva de los modelos internos anteriormente descritos tiene en cuenta, entre otros, los términos de los contratos y los datos observables de mercado tales como tipos de interés, riesgo de crédito o tipos de cambio. En este sentido, los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, al poder ser ajustadas dichas metodologías mediante el cálculo interno del valor razonable y compararlo posteriormente con el precio negociado activamente.

b) Débitos y partidas a pagar.

Se valorarán por su valor razonable que será el precio de la transacción ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Posteriormente, se realizará a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán 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 podrán valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

4.3 Baja del balance de situación de los instrumentos financieros

4.3.1 Baja del balance de situación de los activos financieros

Las Instituciones darán de baja un activo financiero cuando expiren o se hayan 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.



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OM8691088

Por el contrario, no se darán de baja los activos financieros en los que no se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

En el caso de que la institución de inversión colectiva no hubiese cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo, situación que se determinará dependiendo de la capacidad del cesionario para transmitir dicho activo.

4.3.2 Baja del balance de situación de los pasivos financieros

Se dará de baja cuando la obligación se haya extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

4.4 Contabilización de operaciones

4.4.1 Compraventa de valores al contado

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

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

4.4.2 Compraventa de valores a plazo

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

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta



CLASE 8.^a

ESTADOS UNIDOS



OM8691089

de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación.

4.4.3 Adquisición temporal de activos

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

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

4.4.4 Contratos de futuros, opciones warrants y otros derivados

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



0M8691090

4.4.5 Garantías aportadas a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance de situación.

4.5 Instrumentos de patrimonio propio

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizarán como instrumentos de patrimonio en la cuenta denominada Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, del epígrafe Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Balance de situación.

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

La amortización de acciones propias dará lugar a la reducción del capital.

La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas. También se registrará en cuentas de reservas las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias.

En el caso de sociedades de inversión de capital variable, y 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 se registrarán en la cuenta Prima de emisión del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registrarán directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado.

4.6 Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que se denominan o liquidan en una moneda distinta de la moneda funcional de la institución.

Toda transacción en moneda extranjera se convertirá a la moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado de la fecha de la transacción.

Como tipo de cambio de contado, se tomará el tipo de contado más representativo del mercado de referencia a la fecha en cuestión o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valorarán con la frecuencia que corresponda de acuerdo con la Norma 10^a, al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración.



CLASE 8.^a
FISCAL



0M8691091

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe Diferencias de cambio. Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

4.7 Impuesto sobre beneficios

El impuesto de beneficios se considerará en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y estará constituido por el impuesto corriente y el impuesto diferido.

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

El impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgirán de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) darán lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, darán lugar a activos por impuesto diferido.

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

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

4.8 Reconocimiento de ingresos y gastos

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



CLASE 8.^a



OM8691092

4.8.1 Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

4.8.2 Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.8.3 Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

Durante el ejercicio 2019, las variaciones del valor razonable procedentes de activos enajenados que se registran en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, son las producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio del ejercicio (con el consiguiente registro compensatorio en el epígrafe "variación del valor razonable en instrumentos financieros"), sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019.

4.8.4 Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.



CLASE 8.^a
ESTADO



0M8691093

4.9 Operaciones vinculadas

La ley 35/2003, en su artículo 67 y el Real Decreto 1082/2012, en sus artículos 138 y 139, establecen la normativa en relación con las operaciones vinculadas. La Sociedad realiza operaciones vinculadas contempladas en estos artículos, por ello los administradores han adoptado los procedimientos necesarios con el objeto de evitar conflictos de interés y asegurar que estas operaciones se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. 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, 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 Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 se incluye como Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

La cartera interior al 31 de diciembre de 2019 asciende a 503.511,76 Euros, que corresponde a instrumentos de patrimonio; y al 31 de diciembre de 2018 asciende a a 429.363,38 Euros, que corresponde a instrumentos de patrimonio

El desglose en Euros y en divisas, de la cartera exterior de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 es el siguiente:

CARTERA EXTERIOR	EUROS	NO EUROS	TOTAL
Valores representativos de deuda	0,00	0,00	0,00
Instrumentos de patrimonio	1.877.663,26	5.320.672,49	7.198.335,75
IIC	0,00	0,00	0,00
Depósitos en EECC	0,00	0,00	0,00
Derivados	4.548,29	0,00	4.548,29
Otros	0,00	0,00	0,00
	1.882.211,55	5.320.672,49	7.202.884,04

El desglose en Euros y en divisas, de la cartera exterior de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 es el siguiente:



CLASE 8.^a



OM8691094

CARTERA EXTERIOR	EUROS	NO EUROS	TOTAL
Valores representativos de deuda	0,00	0,00	0,00
Instrumentos de patrimonio	1.426.072,17	3.891.451,76	5.317.523,93
IIC	0,00	0,00	0,00
Depósitos en EECC	0,00	0,00	0,00
Derivados	763,06	0,00	763,06
Otros	0,00	0,00	0,00
	1.426.835,23	3.891.451,76	5.318.286,99

Cuentas de compromiso

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	EUROS	
	2019	2018
Futuros comprados	2.005.452,60	1.242.260,40

Al 31 de diciembre de 2019, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Al 31 de diciembre de 2018, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Derivados

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente-Derivados" del activo del balance de situación corresponde a posiciones denominadas en moneda Euro.

Gestión de riesgo

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



OM8691095

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados.

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor (entendido éste como todas las entidades que forman parte de un mismo grupo económico) no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en derivados.

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

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

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

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



CLASE 8.^a
CORREO ESPAÑA



0M8691096

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

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados.

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

- Coeficiente de liquidez.

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros.

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

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

Riesgo de crédito.

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez.

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con



CLASE 8.^a



OM8691097

liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Riesgo de mercado.

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del Euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

6 Tesorería

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la composición de este epígrafe del balance de situación era la siguiente:

	EUROS	
CUENTAS EN DEPOSITARIO	2019	2018
Banco Inversis, S.A. (euros)	78.118,80	293.174,91

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2019 un tipo de interés anual de mercado.



CLASE 8.ª



OM8691098

7 Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	EUROS	
	2019	2018
Capital	17.339.711,00	17.339.711,00
Prima de emisión	-1.341.858,67	-1.339.321,78
Reservas	4.478.470,47	4.480.283,00
Acciones propias	-11.515.290,21	-12.311.957,32
Resultados de ejercicios anteriores	-1.829.488,05	0,00
Resultado del ejercicio	731.412,65	-1.829.488,05
	7.862.957,19	6.339.226,85

Capital social

El capital social inicial asciende a 2.404.050,00 Euros, representado por 2.404.050 acciones nominativas de 1 Euro de valor nominal cada una, estando íntegramente suscrito y desembolsado.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500,00 Euros, representado por 24.040.500 acciones nominativas de 1 Euro de valor nominal cada una.

El capital en circulación al 31 de diciembre 2019 y 2018 es el siguiente:

	EUROS	
	2019	2018
Capital estatutario máximo	24.040.500,00	24.040.500,00
(Menos) capital estatutario pendiente de emisión	-6.700.789,00	-6.700.789,00
Capital suscrito	17.339.711,00	17.339.711,00
(Menos) nominal acciones propias en cartera	-10.506.478,00	-11.191.453,00
Capital en circulación	6.833.233,00	6.148.258,00

Al 31 de diciembre de 2019 no existían accionistas (personas físicas y jurídicas) con participaciones superiores al 20% del capital en circulación.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad TORRE RIOJA MADRID, S.A. poseía un porcentaje de participación del 24,38% del capital en circulación.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el número de accionistas de la Sociedad era de 143 y 122, respectivamente. La legislación en vigor establece que el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital



CLASE 8.ª



OM8691099

Variable debe superar 100. En caso de no superar este importe mínimo la Sociedad dispondrá de un plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número de accionistas.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de emisión o en cartera se encuentran en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas. Los accionistas no gozan del derecho de suscripción preferente en la emisión o puesta en circulación de nuevas acciones.

Prima de emisión

En caso de 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 registrarán en la cuenta denominada Prima de emisión del patrimonio.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios deberán destinar a la reserva legal una cifra igual al 10% del mismo, hasta que dicha reserva alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas en cuyo caso el beneficio se destinara a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Resultado de ejercicios anteriores

El saldo del epígrafe "Resultados de ejercicios anteriores" recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

Acciones propias

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, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.



CLASE 8.^a



OM8691100

Valor liquidativo

El detalle del cálculo del valor liquidativo al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas de la sociedad al cierre del ejercicio	7.862.957,19	6.339.226,85
Número de acciones en circulación	6.833.233	6.148.258
Valor liquidativo de la acción	1,1507	1,0311

8 Otros gastos de explotación

Comisiones de gestión y depósito

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1) ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos al 31 diciembre de 2019 y 2018, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



OM8691101

4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

Gastos de personal

La Sociedad carece de personal propio, la gestión y administración la realiza Cobas Asset Management, SGIIC, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, con la que tiene suscrito un contrato de gestión.

Honorarios de auditoría

Los honorarios correspondientes a la auditoría del ejercicio 2019 y 2018 han ascendido a 2.889,00 Euros y 2.866,00 Euros, respectivamente, no habiéndose percibido por el auditor ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por otros conceptos.

Obligaciones de información respecto a aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2019, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad,



CLASE 8.^a
CORREOS Y TELÉFONOS



OM8691102

tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2019 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2019 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

9 Situación fiscal

La Sociedad tiene sujeta a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas durante los últimos cinco ejercicios.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

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

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, en el epígrafe de "Deudores" del balance de situación, se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o pagos a cuenta del Impuesto sobre Beneficios por importe de 53.754,02 Euros y 402.190,12 Euros respectivamente.

El resultado contable al 31 de diciembre de 2019 no coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

Al 31 de diciembre de 2019 existían bases imponibles pendientes de compensar por importe de 1.098.075,40 Euros.

Al 31 de diciembre de 2018 no existían bases imponibles pendientes de compensar.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

10 Otra información

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad no ha pagado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración.



CLASE 8.^a



0M8691103

Asimismo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existían anticipos, créditos, ni compromisos por pensiones, seguros de vida, garantías o avales concedidos por la Sociedad a favor de los miembros de su Consejo de Administración.

Obligaciones de información de los miembros del Consejo de Administración, exigida por el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar lo siguiente:

Al cierre del ejercicio 2019 los Administradores de COBAS VALUE SICAV, S.A., según se define en la Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

Hechos posteriores

El pasado 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud elevó la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el brote de coronavirus (COVID-19) a pandemia internacional. La rápida evolución de los hechos, a escala nacional e internacional, supone una crisis sanitaria sin precedentes, que impactará en el entorno macroeconómico y en la evolución de los negocios.

Para hacer frente a esta situación, entre otras medidas, el Gobierno de España ha procedido a la declaración del estado de alarma, mediante publicación del Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, y a la aprobación de una serie de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social COVID-19, mediante Real Decreto 8/2020, de 17 de marzo.

La Sociedad considera que estos acontecimientos no implican un ajuste en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019, si bien podrían impactar de forma significativa en las operaciones y, por tanto, en sus resultados y flujos futuros.

Dada la complejidad de la situación y su rápida evolución, no es practicable en este momento realizar de forma fiable una estimación cuantificada de su potencial impacto en la Sociedad, que, en su caso, será registrado prospectivamente en las cuentas anuales del ejercicio 2020.

La Sociedad esta llevando a cabo las gestiones oportunas con el objeto de hacer frente a la situación y minimizar su impacto, considerando que se trata de una situación coyuntural que, conforme a las estimaciones más actuales y a la posición de tesorería a la fecha, no compromete la aplicación del principio de empresa en funcionamiento.

Con posterioridad al cierre y hasta la aprobación de las cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores significativos.



CLASE 8.^a
IMPUESTO SOBRE EL VALOR AÑADIDO



0M8691104

Información de aspectos medioambientales en las cuentas anuales

En la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria.

Estado de valoración de Cartera de Inversiones

Fecha: 31/12/2019

Página 1 de 3
Fecha: 11/2/20
9:59

Cobas Value SICAV SA (10398)

EUR

div_usa_fis_hisval_tipo_salido

Epigrafe	ISIN/Descripción	SV/ Per	G C	Fecha Cam/Tir	Tir	Cambio Valor	Cambio Divisa	Títulos	Coste	Cambio Excupón	Efe. Excupón Per.	Plusvalía Minusvalía	Cupón Adq. Compra	Intereses Periodificados
- Contado														
0150	ES0105229001 Accs. Prosegur Cash	1	N	1	31/12/19	1,358	1,0000	27,753	45.069,43	1,358	37.688,57	-8.380,86		
0150	ES0110944172 Accs. Quabit Inmobiliaria SA	1	N	1	31/12/19	1,002	1,0000	66,060	86.499,11	1,002	66.192,12	-20.306,99		
0150	ES0113307062 Accs. Bankia	1	N	1	31/12/19	1,9025	1,0000	19,514	47.466,34	1,9025	37.125,39	-10.340,95		
0150	ES0114820113 Accs. Vocento	1	N	1	31/12/19	1,225	1,0000	69,042	88.019,43	1,225	84.576,45	-3.442,98		
0150	ES0129743318 Accs. Elecnor S.A.	1	N	1	31/12/19	10,95	1,0000	10,711	128.855,29	10,95	117.285,45	-9.569,84		
0150	ES0176252718 Accs. Melia Hotels Internation	1	N	1	31/12/19	7,86	1,0000	7,333	59.773,23	7,86	57.637,38	-2.135,85		
0150	ES0178165017 Accs. Tecnicas Reunidas SA	1	N	1	31/12/19	23,80	1,0000	4,328	113.787,01	23,80	103.008,40	-10.780,61		
0450	BE0003808251 Accs. Exmar Nv	1	N	1	31/12/19	5,28	1,0000	23,519	136.494,45	5,28	124.180,32	-12.314,13		
0450	BE0003816338 Accs. Euronav NV	1	N	1	31/12/19	10,98	1,0000	3,211	23.001,08	10,98	35.256,78	12.255,70		
0450	BMG454221059 Accs. Hoegh LNG Holdings	1	N	1	31/12/19	33,50	9,8425	47,734	198.820,58	33,50	162.486,12	-36.354,46		
0450	BMG702781094 Accs. Petra Diamonds LTD	1	N	1	31/12/19	8,84	0,8459	415,951	117.288,92	8,84	43.467,04	-73.821,88		
0450	BMG9456A1009 Accs. Golar LNG LTD	1	N	1	31/12/19	14,22	1,1213	40,777	623.820,01	14,22	517.122,04	-106.697,97		
0450	CA46016U1084 Accs. International Petroleum	1	N	1	31/12/19	41,68	10,5008	17,472	58.355,86	41,68	59.350,24	10.994,38		
0450	CH0043238366 Accs. Anyzta AG	1	N	1	31/12/19	1,082	1,0856	574,671	846.897,34	1,082	572.770,59	-274.126,75		
0450	CY0106002112 Accs. Atalaya Mining PLC	1	N	1	31/12/19	192,00	0,8459	45,224	106.249,42	192,00	102.644,52	-3.604,90		
0450	DE0005190037 Accs. BMW (Bayerische Mot	1	N	1	31/12/19	55,05	1,0000	1,283	77.985,85	55,05	70.629,15	-7.356,70		
0450	DE000PAH0038 Accs. Porsche AG	1	N	1	31/12/19	66,64	1,0000	1,985	111.730,15	66,64	132.280,40	20.550,25		
0450	DK0060497295 Accs. Matas A/S	1	N	1	31/12/19	55,10	7,4709	9,448	70.896,89	55,10	69.681,67	-1.215,22		
0450	FR0000131906 Accs. Renault	1	N	1	31/12/19	42,18	1,0000	4,252	266.074,08	42,18	179.349,36	-86.724,72		
0450	GB0009697037 Accs. Babcock Intl Group Plc	1	N	1	31/12/19	629,40	0,8459	42,301	275.587,93	629,40	314.733,48	39.145,55		
0450	GB00B0H2K534 Accs. Petrofac Limited	1	N	1	31/12/19	382,90	0,8459	31,719	180.603,60	382,90	143.572,22	-37.031,38		
0450	GB00B4Y7R145 Accs. Dixons Carphone Plc	1	N	1	31/12/19	144,20	0,8459	180,886	309.868,11	144,20	308.344,20	-1.523,91		
0450	GB00B74CDH82 Accs. Cairn Energy PLC	1	N	1	31/12/19	205,00	0,8459	33,457	66.117,59	205,00	81.078,64	14.961,05		
0450	GB00BJVJZD88 Accs. Valaris PLC	1	N	1	31/12/19	6,56	1,1213	21,856	232.728,99	6,56	127.865,30	-104.863,69		
0450	GB00BNLPLV73 Accs. Spire Healthcare Group	1	N	1	31/12/19	142,00	0,8459	25,499	36.108,85	142,00	42.803,28	6.694,43		
0450	GB00BYQ8V888 Accs. TI Fluid Systems PLC	1	N	1	31/12/19	265,00	0,8459	12,373	33.990,91	265,00	38.906,51	4.915,60		
0450	IL0002810146 Accs. Israel Chemicals Ltd	1	N	1	31/12/19	1.625,00	3,8734	16,282	67.007,48	1.625,00	68.307,56	1.300,08		
0450	IT0000070786 Accs. Coffide SPA	1	N	1	31/12/19	0,548	1,0000	55,622	25.742,18	0,548	30.480,86	4.738,68		
0450	IT0000076486 Accs. Danieli & C Officine Mec	1	N	1	31/12/19	10,10	1,0000	19,344	243.257,99	10,10	195.374,40	-47.883,59		
0450	IT0000076502 Accs. Danieli & C Officine Mec	1	N	1	31/12/19	16,38	1,0000	1,613	28.172,04	16,38	26.420,94	-1.751,10		
0450	IT0000080447 Accs. CIR-Compagnie Industri	1	N	1	31/12/19	1,088	1,0000	314,910	311.409,39	1,088	342.622,08	31.212,69		
0450	IT0001205769 Accs. Sol SPA	1	N	1	31/12/19	10,50	1,0000	6,115	67.835,91	10,50	64.207,50	-3.628,41		
0450	IT0004931058 Accs. Maire Tecnimont SPA	1	N	1	31/12/19	2,474	1,0000	31,213	73.869,69	2,474	77.220,96	3.351,27		
0450	IT0005043507 Accs. OVS SPA	1	N	1	31/12/19	2,006	1,0000	56,467	99.065,22	2,006	113.272,80	14.207,58		
0450	IT0005252140 Accs. Saipem SPA	1	N	1	31/12/19	4,356	1,0000	20,002	85.616,90	4,356	87.128,71	1.511,81		



OM8691105

CLASE 8.a

Epígrafe	ISIN/Descripción	SV/ Per C	G	Fecha Cam/Tr	Tir	Cambio Valor	Cambio Divisa	Titulos	Coste	Cambio Excupón	Efe. Excupón Per.	Plusvalía Minusvalía	Cupón Adq. Compra	Intereses Periodificados
Contado														
0450	JP3505800007 Accs. Daiwa Industries LTD	1	N	1	31/12/19	1.218,00	121,7700	13.400,	124.564,22	1.218,00	134.033,01	9.468,79		
0450	KR7002791002 Accs. Amorepacific Group-PF	1	N	1	31/12/19	32.450,00	1.295,8200	2.419,	72.943,01	32.450,00	60.576,74	-12.386,27		
0450	KR700279K010 Accs. Amorepacific Group-N	1	N	1	31/12/19	54.600,00	1.295,8200	191,	5.460,07	54.600,00	8.047,88	2.587,81		
0450	KR7003551009 Accs. LG Corp-Pref	1	N	1	31/12/19	49.200,00	1.295,8200	919,	30.212,57	49.200,00	34.892,81	4.680,24		
0450	KR70059382007 Accs. Hyundai Motor Co LTD	1	N	1	31/12/19	79.400,00	1.295,8200	1.724,	112.835,32	79.400,00	105.636,28	-7.199,04		
0450	KR7005931001 Accs. Samsung Electronics-F	1	N	1	31/12/19	45.400,00	1.295,8200	1.445,	40.223,90	45.400,00	50.626,63	10.402,73		
0450	KR7028150001 Accs. GS Home Shopping In	1	N	1	31/12/19	148.600,00	1.295,8200	584,	85.609,04	148.600,00	66.971,03	-18.638,01		
0450	KR7028260008 Accs. Samsung C&T Corpora	1	N	1	31/12/19	108.500,00	1.295,8200	1.521,	135.773,29	108.500,00	127.354,49	-8.418,80		
0450	KR7030200000 Accs. KT Corp	1	N	1	31/12/19	27.000,00	1.295,8200	1.779,	41.624,60	27.000,00	37.067,65	-4.556,95		
0450	KR7057050007 Accs. Hyundai Home Shoppin	1	N	1	31/12/19	80.500,00	1.295,8200	395,	31.437,97	80.500,00	24.538,52	-6.899,45		
0450	KR7066571001 Accs. LG Electronics-Pref	1	N	1	31/12/19	28.400,00	1.295,8200	3.176,	75.487,86	28.400,00	69.607,20	-5.880,66		
0450	KR7138250006 Accs. NS Shopping CO LTD	1	N	1	31/12/19	9.450,00	1.295,8200	6.300,	60.142,72	9.450,00	45.943,88	-14.198,84		
0450	LU0075646355 Accs. Subsea 7 SA	1	N	1	31/12/19	104,95	9,8426	10.440,	98.873,43	104,95	111.319,98	12.445,55		
0450	MHY206761055 Accs. Diamond S Shipping Ir	1	N	1	31/12/19	16,74	1,1213	5.441,	69.407,03	16,74	81.229,23	11.822,20		
0450	MHY2188B1083 Accs. Dynagas Lng Partners	1	N	1	31/12/19	2.1105	1,1213	17.689,	70.100,60	2.1105	33.312,89	-36.787,71		
0450	MHY410531021 Accs. International Seaways	1	N	1	31/12/19	29,76	1,1213	17.588,	304.902,30	29,76	466.796,47	161.894,17		
0450	MHY8564M1057 Accs. Teekay Lng Partners	1	N	1	31/12/19	15,56	1,1213	27.578,	362.634,28	15,56	382.693,02	20.058,74		
0450	MHY8564W1030 Accs. Teekay Corporation	1	N	1	31/12/19	5,32	1,1213	66.127,	330.601,80	5,32	313.739,09	-16.862,71		
0450	NL0010558797 Accs. OCINV.	1	N	1	31/12/19	18,75	1,0000	4.927,	108.408,90	18,75	92.381,25	-16.027,65		
0450	NL0011031208 Accs. Mylan NV	1	N	1	31/12/19	20,10	1,1213	5.324,	121.630,83	20,10	95.436,01	-26.194,82		
0450	NO0003043309 Accs. Kongsberg Gr.ASA	1	N	1	31/12/19	138,00	9,8426	2.700,	37.749,60	138,00	37.855,85	106,25		
0450	NO0010571698 Accs. Wilh. Wilhelmsen Hold	1	N	1	31/12/19	165,00	9,8426	5.822,	109.959,29	165,00	97.599,21	-12.360,08		
0450	NO0010576010 Accs. Wilh. Wilhelmsen Hold	1	N	1	31/12/19	165,00	9,8426	6.258,	105.648,42	165,00	104.908,26	-740,16		
0450	PTSEM0AM0004 Accs. Semapa - Sociedade	1	N	1	31/12/19	13,72	1,0000	6.010,	82.822,81	13,72	82.457,20	-365,61		
0450	PTSON0AM0001 Accs. Sonae SGPS	1	N	1	31/12/19	0,91	1,0000	31.852,	27.381,69	0,91	28.985,32	1.603,63		
0450	TW0002474004 Accs. Catcher Technology Co	1	N	1	31/12/19	227,00	33,6679	3.000,	25.935,67	227,00	20.226,98	-5.708,69		
0450	US36237H1014 Accs. G-III Apparel Group Ltd	1	N	1	31/12/19	33,50	1,1213	1.026,	23.116,63	33,50	30.652,81	7.536,18		
0450	US5006881065 Accs. Kosmos Energy LT	1	N	1	31/12/19	5,70	1,1213	15.208,	81.972,07	5,70	77.308,12	-4.663,95		
0450	US67098H1041 Accs. O-I Glass Inc	1	N	1	31/12/19	11,93	1,1213	3.683,	45.871,20	11,93	39.185,04	-6.686,16		
0450	XXITV0000107 Accs. Maire Nueva	1	N	1	31/12/19	2,474	1,0000	50.286,	164.350,96	2,474	124.412,51	-39.938,46		
0450	XXITV0000180 Accs. Coffea SPA New	1	N	1	31/12/19	0,548	1,0000	129.567,	61.709,43	0,548	71.002,72	9.293,29		
Total - Contado:									8.392.458,79		7.701.847,51	417.739,65		
												-1.108.350,93		



OM8691106

Estado de valoración de Cartera de Inversiones

Fecha: 31/12/2019

Página 3 de 3
Fecha: 11/2/20
9:59

Cobas Value SICAV SA (10398)

C O B O S

35521 MANAGEMENT

EUR

dw_usa_lls_hibval_fpo_salido

Epígrafe	ISIN/Descripción	SV/Per	G/C	Fecha Cam/Tir	Tir	Cambio Valor	Cambio Divisa	Titulos	Coste	Cambio Excupón	Efe. Excupón Per.	Plusvalía Minusvalía	Cupón Adq. Compra	Intereses Periodificados
----------	------------------	--------	-----	---------------	-----	--------------	---------------	---------	-------	----------------	-------------------	----------------------	-------------------	--------------------------

- Eurodepositos y Ctas/Ctes

0700	77- CC EUR Inveris	1	0	31/12/19			1,0000	78.118,8	78.118,80		78.118,80			
0760	140- GG USD Inveris	1	0	31/12/19			1,1213	31.690.	28.252,92		28.252,92			
Total - Eurodepositos y Ctas/Ctes:									106.371,72		106.371,72			

- Futuros Comprados

0270	ECH0 Futuro Dolar Euro FX CME Mar20	1	N	1	31/12/19		1,1282	16,	2.022.042,98	1,1282	2.028.795,32	6.752,34		
Total - Futuros Comprados:									2.022.042,98		2.028.795,32	6.752,34		

CLASE 8.^a



OM8691107



CLASE 8.^a
FALSA



OM8691108

INFORME DE GESTIÓN 2019

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a. Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

2019 ha sido un año positivo para los mercados financieros nacionales e internacionales con elevadas rentabilidades generalizadas en los mercados de acciones y Renta Fija.

Por el contrario, no se han cumplido ni las expectativas de una recuperación más sostenida del crecimiento económico mundial, ni la vuelta a políticas monetarias normalizadas por parte de los principales Bancos Centrales, y los tipos de interés en todos los mercados se han reducido llegando a tasas negativas en muchos casos. En octubre, el FMI estimaba un crecimiento mundial para 2019 del 3%, seis décimas menos que en 2018 y la tasa más baja de la última década tras la crisis financiera.

En la economía europea, y la Eurozona en particular, la desaceleración ya apreciable a finales de 2018 se ha agudizado con el frenazo de la industria alemana y la incertidumbre generada por el Brexit que se ha aliviado al cierre del año. En España, la economía ha confirmado la entrada en una fase más madura del ciclo, frenada en gran medida por la desaceleración mundial y europea, las tensiones y la reducción del comercio internacional y la incertidumbre política interna y externa. No obstante, de acuerdo con las previsiones de otoño del FMI, España mantendrá crecimientos esperados superiores a las principales economías europeas: el PIB crecerá casi un 2% en 2019 y se reducirá al 1,6% en 2020, frente al 1,2% y 1,4%, respectivamente, de la Eurozona.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Uno de los ámbitos donde redujimos nuestra posición significativamente a lo largo de 2019 fue el Transporte Marítimo de Crudo. Se trata de un grupo de compañías que seguimos desde 2017. Finalmente, en 2019 vimos la cristalización de su potencial, que aún continúa en cierta medida.

Tras caer al peor momento de los últimos 30 años, los fundamentales de la industria se han ido sanando poco a poco. La demanda de transporte marítimo de crudo continúa su sólido crecimiento, entre otros motivos por el gran crecimiento de producción petrolífera en USA – más alejado del crecimiento de la demanda, en Asia, que Medio Oriente y que por tanto requiere más barcos.

Mientras tanto la última gran oleada de construcción de petroleros se va agotando y por ahora apenas hay nuevos pedidos, por la falta de financiación y por la incertidumbre respecto a los cambios regulatorios respecto a emisiones nocivas.



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



0M8691109

Finalmente, las nuevas limitaciones respecto a las emisiones de azufre (IMO 2020) y el tratamiento del agua de lastre obligan a inversiones adicionales, o al achatarramiento de los barcos más viejos.

Este cóctel implica un ajuste de oferta que por fin se vio reflejado en las tasas diarias de flete, que alcanzaron niveles récord a finales del 2019, y que muy probablemente se mantendrán muy sólidas al menos durante unos cuantos trimestres. Como consecuencia nuestras inversiones en el sector, que comenzaron por debajo de valoraciones de liquidación, ya han cristalizado parte de su valor durante 2019, lo cual benefició a nuestra cartera.

c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe Total Return Net, a efectos meramente comparativos.

Durante el año 2019, acumula una subida del +26,0%. Desde que el fondo comenzó a invertir en renta variable, ha obtenido una rentabilidad del +24,3%.

d. Evolución del Patrimonio, accionistas, rentabilidad y gastos de la IIC.

La evolución del patrimonio durante el año ha sido positiva, pasando de 6.339 miles de EUR a cierre del año 2018, a 7.863 miles de EUR a cierre de este 2019.

Por su parte, el número de accionistas ha aumentado desde los 122 accionistas a cierre del año 2018, a 143 accionistas a cierre de este 2019.

En lo relativo a la rentabilidad, durante el año 2019, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva de +11,6%. Desde que el vehículo comenzó a invertir en renta variable, en marzo de 2018, ha obtenido una rentabilidad del -14,2%.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio acumulado en el año ha sido el 1,75%. En este ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión de depósito y otros gastos de gestión corriente. La gestora del FI no recibe comisiones ni ingresos de otras sociedades del grupo.

e. Rendimiento del vehículo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Durante el año 2019, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +11,6%, frente a la rentabilidad del resto de IICs gestionadas, que se detalla a continuación:

	2019	2018	Desde inicio
Cobas Selección FI	12,28%	-29,61%	-13,02%
Cobas Renta FI	5,19%	-8,67%	-3,38%
Cobas Grandes Compañías FI	10,93%	-30,86%	-18,85%



CLASE 8.^a



OM8691110

Cobas Internacional FI	13,37%	-31,42%	-17,77%
Cobas Iberia FI	6,56%	-14,11%	0,85%
Cobas Concentrados FIL	21,23%	-43,39%	-31,37%

Rentabilidades pasadas en ningún caso garantizan rentabilidades futuras.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Uno de nuestros principales refuerzos de posiciones en 2019 fue el de compañías enfocadas a la infraestructura de gas natural licuado (GNL), en particular en Golar LNG. Nuestro conocimiento del sector durante estos tres últimos años nos ha permitido tener la confianza necesaria para actuar así. Con respecto a Golar LNG, a lo largo del año pudimos observar progresos relevantes en los proyectos que sustentan su valoración, que son los respaldados por contratos a largo plazo: en FLNGs (licuefacción flotante) y, especialmente, en el negocio “downstream” que ayuda en la transición de combustibles fósiles con fuertes emisiones de CO₂ (diésel, carbón, etc.) a gas, menos contaminante. Este último negocio está comenzando en Brasil, y esperan extenderlo a otros países en desarrollo.

Golar LNG por otra parte, es consciente de su complicación societaria, que dificulta su comprensión por parte de la comunidad inversora. Para ello ha anunciado una simplificación que ayudará en esa comprensión. Con ello, esperamos que el mercado sea consciente de la gran infravaloración de los activos de la compañía.

A medida que la solidez de los proyectos de Golar LNG ha ido aumentando, y el precio por acción no lo ha venido reflejando, arrastrado por otras corrientes en el mercado, hemos ido aumentando nuestra posición.

Otra compañía donde hemos aumentado significativamente nuestra exposición durante el año es CIR & Cofide, holding italiano controlado por la familia De Benedetti que conocemos desde hace más de 10 años. Hoy la compañía ha cambiado significativamente y no se parece en nada a la que conocimos en 2008.

Actualmente cerca del 50% de su capitalización bursátil lo tienen en la caja y, además, durante este año se han producido cambios importantes en la compañía de cara a cristalizar su valor y nosotros hemos ido aumentando el peso en nuestras carteras conforme se daban estos cambios y la acción no lo reflejaba. Cambios como la fusión entre CIR y Cofide para simplificar la estructura societaria o la venta de Gedi (grupo de medios de comunicación italiano), quizá el peor activo del grupo, a un buen precio.

Todos estos cambios darán como resultado una mayor visibilidad a la que pensamos es la “joya de la corona”, el ~60% que CIR & Cofide tienen en KOS, compañía que gestiona residencias y hospitales



CLASE 8.^a

INFORMACIÓN



OM8691111

geriátricos en Italia y Alemania. Este es un negocio recurrente y en crecimiento debido al envejecimiento estructural de la población europea, y pensamos que prácticamente sólo el valor de KOS justifica la capitalización de CIR & Cofide. Todo lo demás (>350mn€ de caja y el ~57% de Sogefi) lo estamos consiguiendo gratis. La importante posición de caja neta positiva hace que el riesgo sea prácticamente nulo.

b. Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el periodo sólo se han realizado operaciones en derivados con fines de cobertura de la posición mantenida en divisa. En detalle, la operativa realizada en derivados ha ido enfocada a cubrir la posición que se mantiene en USD a través de renta variable cotizada. La posición se ha cubierto en su totalidad, a la divisa del fondo, euros, a través de futuros sobre el euro/USD.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociado a instrumentos financieros derivados se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1^a del Capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

d. Otra información sobre inversiones.

Las mayores contribuciones positivas al resultado de la cartera durante el año han sido International Seaways, Teekay LNG y Babcock, que en parte se han visto compensadas por la contribución negativa de Golar LNG, Petra Diamonds y Valaris.

En cuanto a la distribución geográfica, ésta no ha cambiado significativamente durante el año, manteniéndose una alta exposición fuera de Europa y de la zona Euro.

En la IIC no hay activos en situación morosa dudosa o en litigio y no existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En el ejercicio, la volatilidad del fondo ha sido del 15,34%, superior a la del índice de referencia que ha sido de un 11,17%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 10,83%.



CLASE 8.^a



OM8691112

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de Cobas Asset Management, SGIC, S.A. en relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores en cartera de sus IIC garantiza el adecuado seguimiento de los distintos hechos empresariales, tanto en España como en terceros Estados, su adecuación a los objetivos y a la política de inversión de cada IIC y, también, que las eventuales situaciones de conflicto de interés sean gestionadas adecuadamente. Cobas Asset Management, SGIC, S.A. ejerce los derechos de asistencia y voto o delega los mismos en el Consejo de Administración de la Sociedad en las Juntas Generales de Accionistas de todas las Sociedades españolas en las que sus IIC bajo gestión tienen participación con una antigüedad superior a 12 meses y al 1% del capital social de la Sociedad participada y, también en aquellos otros casos que se considera por el Departamento de Inversiones conveniente para las IIC gestionadas.

Durante el ejercicio 2019 la Sociedad ha delegado el voto en el Consejo de Administración de todos los emisores españoles en cartera.

En cuanto a los emisores extranjeros, hay que indicar que la Sociedad ha ejercido el voto en las Juntas Generales de Accionistas, a favor de las propuestas del Consejo de Administración de las siguientes compañías: Dixons Carphone, Renault, Intl Seaways, Valaris y OVS

Con relación a la Junta General de Accionistas de Hyundai Home Shopping, se votó en contra de la elección de Consejeros Independientes propuestos por el Consejo de Administración, así como de los propuestos para el Comité de Auditoría.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo no soporta gastos derivados del servicio de análisis, siendo estos asumidos por la Sociedad Gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable



CLASE 8.^a

REPUBLICA ESPAÑOLA



OM8691113

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En resumen y como decíamos anteriormente, tenemos mucha confianza en lo que nos deparará el futuro. Esto se debe a que tenemos unas carteras de calidad cotizando a múltiplos muy bajos que además deberían beneficiarse de la recuperación general de las compañías de Valor.

El valor objetivo de la cartera, 2,6€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial de revalorización del 125%. Nuestro trabajo es seguir incrementando el valor de la cartera en el tiempo y esperar a que este valor se termine reflejando en su valor liquidativo.

Este valor objetivo está basado en cálculos y estimaciones internas de la Sociedad Gestora sin que existan garantías de que se vaya a alcanzar. Asimismo, no existe una garantía de rentabilidad, pudiendo el partícipe no recuperar su inversión inicial.

Obviamente, como consecuencia de este potencial, estamos invertidos al 99%, máximo legal permitido.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER 2020 estimado de 6,8x y un ROCE del 26%.

En base a la filosofía de inversión de la SGIC, conocida como Inversión en Valor, basada en la selección individual de compañías, no estamos a disposición de ofrecer perspectivas de mercado a futuro, ni tampoco detalle sobre la actuación previsible del fondo.

Ante los últimos movimientos negativos en los mercados y, en particular en nuestros fondos, vinculados al efecto del Covid 19 en la actividad económica, queremos explicar el impacto en el valor de los fondos.

Evidentemente no sabemos cuánto tiempo van a durar las distorsiones causadas por el virus, ni los efectos a largo plazo en las pautas de comportamiento de las personas; algunas serán beneficiosas para nuestras compañías y otras perjudiciales. Probablemente no haya ningún impacto relevante a largo plazo.

En todo caso, hemos realizado el ejercicio preliminar en base a nuestras estimaciones, de determinar el impacto en la valoración de nuestros fondos. Recordamos que estas estimaciones incluyen previsiones respecto a la evolución de los negocios en el futuro las cuales proceden de expectativas de Cobas AM y están expuestas a factores, riesgos y circunstancias que podrían afectar a los resultados financieros de forma que los mismos pueden no coincidir con nuestras proyecciones y valores objetivos.

El impacto en el precio objetivo de nuestros fondos va a ser relativamente pequeño, por lo que la fuerte caída en las cotizaciones no está justificada, confundiendo algunos inversores que algunas compañías se dediquen al negocio de infraestructuras de gas con que sus beneficios se vean alterados por la caída del precio del petróleo. El mercado se vuelve irracional y asistimos a movimientos como la caída ayer de un 23% de Teekay Corp, seguido de una subida hoy de un 45% en el momento que escribimos esta carta.

Ya explicamos en nuestra IV Conferencia Anual como se acercarán las cotizaciones a las valoraciones de los fondos, que en estos momentos casi son el triple de las cotizaciones, pareciéndose a los potenciales



CLASE 8.ª



OM8691114

de revalorización de 2008/09. Las cotizaciones se acercarán a su valor por múltiples razones, pero de forma inexorable, como lo es la continua generación de caja de nuestras compañías cada día, con el consiguiente incremento diario en la valoración. Por no hablar de varias compañías que después de las últimas caídas tienen ya más caja neta de lo que cotizan en el mercado. Para aquellos que puedan, claramente es una época para aprovechar esta situación, como lo está haciendo todo el equipo de Cobas durante las últimas semanas.

En nuestra carta trimestral podremos aclarar con más detalle el impacto de la situación en la valoración de los fondos, que repetimos será pequeño.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO Y MEDIO AMBIENTE

La SICAV no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2019.

Adicionalmente, dada la actividad a la que se dedica la SICAV, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

12. ADQUISICIONES DE ACCIONES PROPIAS

La SICAV no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del ejercicio 2018, distinto al de su objeto social exclusivo de institución de inversión colectiva sujeto a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre sobre instituciones de inversión colectiva y la Orden Ministerial del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993 sobre normas de funcionamiento de Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

A 31 de diciembre de 2019 la Sociedad tenía acciones propias por valor de 11.515.290,21 Euros.

13. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

D^a Natalia Puertas Díaz, en mi calidad de Secretaria Consejera del Consejo de Administración de COBAS VALUE, S.I.C.A.V., S.A. certifico que las cuentas anuales y el informe de gestión adjuntos correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2019, han sido formulados con el voto favorable de todos los miembros del Consejo de Administración de COBAS VALUE, S.I.C.A.V., S.A., en su reunión del 31 de marzo de 2020, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación. Dicha reunión tuvo naturaleza telemática, de acuerdo con el contenido del RDL 8/2020, de 17 de marzo, con el fin de preservar la salud de las personas y evitar la propagación del COVID 19, motivo por el cual las cuentas anuales debidamente formuladas adjuntas no cuentan con las firmas de los siguientes Consejeros:

- D. Santiago Cortezo García
- D. Luis Fernando Jiménez Álvarez

Las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, 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.

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	0M8691001-0M8691031 0M8691032-0M8691038
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	0M8691039-0M8691069 0M8691070-0M8691076
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	0M8691077-0M8691107 0M8691108-0M8691114
Cuarto ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	0M8691115-0M8691145 0M8691146-0M8691152

La Secretaria del Consejo de Administración:

Fdo: Natalia Puertas Díaz