

**OROBAL GESTIÓN, S.I.C.A.V., S.A.**

Informe de auditoría independiente,  
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 e  
informe de gestión del ejercicio 2016



## INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

### **Informe sobre las cuentas anuales**

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

#### *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 Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los 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. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

### Opinión

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 Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2016, 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 y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### Otras cuestiones

Las cuentas anuales de la sociedad Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A. correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2015 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 15 de abril de 2016.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Gema M<sup>a</sup> Ramos Pascual

7 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/29506  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770372

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

**Balance de situación al 31 de diciembre de 2016**

(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>5 840 143,70</b>	<b>6 147 393,32</b>
Deudores	25 486,62	71 293,45
Cartera de inversiones financieras	5 499 122,94	5 361 311,39
Cartera interior	684 458,96	1 104 744,91
Valores representativos de deuda	367 592,09	637 066,18
Instrumentos de patrimonio	269 063,09	283 021,10
Instituciones de Inversión Colectiva	47 803,78	84 657,63
Depósitos en Entidades de Crédito	-	100 000,00
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	4 772 787,02	4 215 238,40
Valores representativos de deuda	851 585,89	956 529,05
Instrumentos de patrimonio	1 815 403,28	1 644 261,70
Instituciones de Inversión Colectiva	2 105 797,85	1 614 447,65
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	41 876,96	41 328,08
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	315 534,14	714 788,48
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5 840 143,70</b>	<b>6 147 393,32</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM9770373

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Balance de situación al 31 de diciembre de 2016**  
(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>5 828 498,61</b>	<b>6 133 825,62</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	5 828 498,61	6 133 825,62
Capital	8 797 798,00	8 797 796,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	428 425,15	428 425,40
Reservas	1 769 002,37	1 866 632,58
(Acciones propias)	(5 268 442,96)	(5 268 436,98)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	101 716,05	309 408,62
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>11 645,09</b>	<b>13 567,70</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	11 645,09	13 567,70
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>5 840 143,70</b>	<b>6 147 393,32</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>16 464 473,06</b>	<b>16 834 533,82</b>
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	15 242 702,00	15 242 704,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	1 221 771,06	1 591 829,82
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>16 464 473,06</b>	<b>16 834 533,82</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.<sup>a</sup>

ISSUES FOR THE YEAR 2016



OM9770374

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	3 962,02	8 791,97
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(41 591,49)	(43 783,87)
Comisión de gestión	(27 840,51)	(31 550,61)
Comisión de depositario	(2 784,03)	(3 155,07)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10 966,95)	(9 078,19)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(37 629,47)</b>	<b>(34 991,90)</b>
Ingresos financieros	107 801,91	110 528,54
Gastos financieros	(8 138,85)	(5 496,97)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	191 569,68	14 999,53
Por operaciones de la cartera interior	(8 249,13)	(14 773,69)
Por operaciones de la cartera exterior	199 818,81	29 773,22
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	17 480,64	49 125,25
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(168 340,43)	178 369,51
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	2 777,97	37 189,99
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(171 786,80)	142 816,44
Resultados por operaciones con derivados	668,40	(1 636,92)
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>140 372,95</b>	<b>347 525,86</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>102 743,48</b>	<b>312 533,96</b>
Impuesto sobre beneficios	(1 027,43)	(3 125,34)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>101 716,05</b>	<b>309 408,62</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	101 716,05
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>101 716,05</b>

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>8 797 796,00</b>	<b>428 425,40</b>	<b>1 866 632,58</b>	<b>(5 268 436,98)</b>	-	-	<b>309 408,62</b>	-	-	<b>6 133 825,62</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>8 797 796,00</b>	<b>428 425,40</b>	<b>1 866 632,58</b>	<b>(5 268 436,98)</b>	-	-	<b>309 408,62</b>	-	-	<b>6 133 825,62</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	101 716,05	-	-	101 716,05
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	309 408,62	-	-	-	(309 408,62)	-	-	-
Operaciones con accionistas	2,00	(0,25)	(407 038,83)	(5,98)	-	-	-	-	-	(407 043,06)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>8 797 798,00</b>	<b>428 425,15</b>	<b>1 769 002,37</b>	<b>(5 268 442,96)</b>	-	-	<b>101 716,05</b>	-	-	<b>5 828 498,61</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0M9770375

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	309 408,62
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>309 408,62</b>

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	8 797 796,00	428 425,40	1 491 453,45	(5 106 072,66)	-	-	475 709,66	-	-	6 087 311,85
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>8 797 796,00</b>	<b>428 425,40</b>	<b>1 491 453,45</b>	<b>(5 106 072,66)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>475 709,66</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 087 311,85</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	309 408,62	-	-	309 408,62
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	475 709,66	-	-	-	(475 709,66)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	(162 364,32)	-	-	-	-	-	(162 364,32)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	(100 530,53)	-	-	-	-	-	-	(100 530,53)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>8 797 796,00</b>	<b>428 425,40</b>	<b>1 866 632,58</b>	<b>(5 268 436,98)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>309 408,62</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 133 825,62</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770376



CLASE 8.<sup>a</sup>

CLASE 8.<sup>a</sup>



OM9770377

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

---

## **1. Actividad y gestión del riesgo**

### a) Actividad

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770378

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

---

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

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

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770379

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

---

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de gestión ha del 0,5%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%.

b) Gestión del riesgo

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

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

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
REGISTRO DE COMERCIO DE MADRID



0M9770380

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

---

**2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2016, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770381

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

---

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2016 y 2015.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770382

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**  
(Expresada en euros)

### 3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2015, es la siguiente:

	2016	2015
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	101 716,05	309 408,62
	<b>101 716,05</b>	<b>309 408,62</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	10 171,61	30 940,86
Reserva voluntaria	91 544,44	278 467,76
	<b>101 716,05</b>	<b>309 408,62</b>

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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



**CLASE 8.ª**  
SISTEMA DE INVERSIÓN DE VALORES FINANCIEROS



0M9770383

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

---

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770384

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770385

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

---

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770386

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

---

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no existen en cartera operaciones de derivados.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770387

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

---

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770388

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

k) Valor teórico de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

## 5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Administraciones Públicas deudoras	20 363,53	56 888,60
Operaciones pendientes de asignar valor liquidativo	1,42	-
Otros	5 121,67	14 404,85
	<u>25 486,62</u>	<u>71 293,45</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario practicadas en el ejercicio correspondiente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770389

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**  
(Expresada en euros)

**6. Acreedores**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	1 027,43	3 125,34
Otros	10 617,66	10 442,36
	<u>11 645,09</u>	<u>13 567,70</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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

**7. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se muestra a continuación:

	2016	2015
<b>Cartera interior</b>	<u>684 458,96</u>	<u>1 104 744,91</u>
Valores representativos de deuda	367 592,09	637 066,18
Instrumentos de patrimonio	269 063,09	283 021,10
Instituciones de Inversión Colectiva	47 803,78	84 657,63
Depósitos en Entidades de Crédito	-	100 000,00
<b>Cartera exterior</b>	<u>4 772 787,02</u>	<u>4 215 238,40</u>
Valores representativos de deuda	851 585,89	956 529,05
Instrumentos de patrimonio	1 815 403,28	1 644 261,70
Instituciones de Inversión Colectiva	2 105 797,85	1 614 447,65
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<u>41 876,96</u>	<u>41 328,08</u>
	<u>5 499 122,94</u>	<u>5 361 311,39</u>

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770390

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses cuya contraparte se encuentra detallada en el Anexo II.

**8. Tesorería**

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas al Euribor a un mes menos 0,5 puntos porcentuales.

**9. Patrimonio atribuido a accionistas**

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2016 y 2015 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	6 393 746,00	2,00	-	6 393 748,00
	<b>8 797 796,00</b>	<b>2,00</b>	<b>-</b>	<b>8 797 798,00</b>

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	6 393 746,00	-	-	6 393 746,00
	<b>8 797 796,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8 797 796,00</b>

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

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



CLASE 8.ª



0M9770391

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

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

El 5 de julio de 2016 se procedió a la emisión de 2 euros de capital estatutario, representado por 2 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	246 190,78	30 940,86	-	277 131,64
Reserva voluntaria	1 620 441,80	278 467,76	(407 038,83)	1 491 870,73
	<b>1 866 632,58</b>	<b>309 408,62</b>	<b>-</b>	<b>1 769 002,37</b>

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	198 619,81	47 570,97	-	246 190,78
Reserva voluntaria	1 292 833,64	428 138,69	(100 530,53)	1 620 441,80
	<b>1 491 453,45</b>	<b>475 709,66</b>	<b>(100 530,53)</b>	<b>1 866 632,58</b>

Con fecha 27 de diciembre de 2016, la Junta General de Accionistas ha acordado distribuir a todas las acciones en circulación un dividendo con cargo a reservas disponibles por importe de 407.038,83 euros.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770392

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2016 y 2015, ha sido el siguiente:

	2016	2015
Saldo al 1 de enero	(5 268 436,98)	(5 106 072,66)
Entradas	(5,98)	(213 807,93)
Salidas	-	51 443,61
Saldo al 31 de diciembre	<u>(5 268 442,96)</u>	<u>(5 268 436,98)</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantenía 5.097.445 y 5.097.443 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2016	2015
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>5 828 498,61</u>	<u>6 133 825,62</u>
Número de acciones en circulación	<u>3 700 353</u>	<u>3 700 353</u>
Valor teórico por acción	<u>1,58</u>	<u>1,66</u>
Número de accionistas	<u>106</u>	<u>106</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, 1 accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 99,99%, respectivamente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770393

Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

**10. Otras cuentas de orden**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Capital nominal no suscrito ni en circulación	15 242 702,00	15 242 704,00
Otros	1 221 771,06	1 591 829,82
	<b>16 464 473,06</b>	<b>16 834 533,82</b>

**11. Administraciones Públicas y situación fiscal**

Durante el ejercicio 2016, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2016 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

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

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

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



CLASE 8ª



0M9770394

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

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

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	<b>2016</b>
	<b>Días</b>
Periodo medio de pago a proveedores	<u>1,54</u>

**13. Otra información**

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2016 y 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770395

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**  
(Expresada en euros)

---

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2016, asciende a 2 miles de euros.

Los honorarios percibidos por Deloitte, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2015, ascendió a 2 miles de euros.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 no han existido remuneraciones a los miembros del Organismo de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016, se compone de tres hombres.

Al 31 de diciembre de 2016, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0M9770396

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
COM AUTONOMA MADRID 2,88 2023-07-17	EUR	76 524,36	882,24	84 944,11	8 419,75	ES0000101644
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>76 524,36</b>	<b>882,24</b>	<b>84 944,11</b>	<b>8 419,75</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BKT 6,38 2019-09-11	EUR	46 813,50	2 857,17	55 421,18	8 607,68	ES0213679196
BANCO DE SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	42 753,00	5 935,13	51 733,22	8 980,22	ES0213860051
UNNIM BANC 0,13 2017-02-15	EUR	174 712,40	24 396,01	175 493,58	781,18	ES0214973069
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>264 278,90</b>	<b>33 188,31</b>	<b>282 647,98</b>	<b>18 369,08</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
FERROVIAL, S.A.	EUR	73 056,52	-	62 473,62	(10 582,90)	ES0118900010
BSCH	EUR	20 487,46	-	22 781,65	2 294,19	ES0113900J37
TELEFONICA, S.A.	EUR	63 587,42	-	55 804,14	(7 783,28)	ES0178430E18
IBERDROLA	EUR	15 430,41	-	16 002,68	572,27	ES0144580Y14
INDITEX	EUR	80 136,19	-	80 556,12	419,93	ES0148396007
SAELTA YIELD SA	EUR	12 530,18	-	11 302,09	(1 228,09)	ES0105058004
ACERINOX	EUR	18 806,46	-	20 142,79	1 336,33	ES0132105018
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>284 034,64</b>	<b>-</b>	<b>269 063,09</b>	<b>(14 971,55)</b>	
<b>Acciones y participaciones 48.1.j.2º)</b>						
PART.MUTUACTIVOS SA	EUR	32 497,66	-	47 803,78	15 306,12	ES0141222002
<b>TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)</b>		<b>32 497,66</b>	<b>-</b>	<b>47 803,78</b>	<b>15 306,12</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>657 335,56</b>	<b>34 070,55</b>	<b>684 458,96</b>	<b>27 123,40</b>	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016  
(Expresado en euros)



CLASE 8ª



OM9770397

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
BUONI POLIENALI 1,35 2022-04-15	EUR	105 509,00	(15,59)	103 078,67	(2 430,33)	IT0005086886
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>105 509,00</b>	<b>(15,59)</b>	<b>103 078,67</b>	<b>(2 430,33)</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
TELEFONICA, S.A. 3,96 2021-03-26	EUR	113 066,50	295,86	116 974,22	3 907,72	XS0907289978
TELECOM ITALIA SPA 4,88 2020-09-25	EUR	198 436,01	3 271,74	225 491,36	27 055,35	XS0974375130
CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	100 735,60	463,93	105 676,41	4 940,81	XS0989061345
BANCO POPULAR ESPANO 2,00 2020-02-03	EUR	199 448,00	3 790,47	200 404,95	956,95	XS1169791529
ACS 0,77 2017-01-26	EUR	99 665,58	-	99 960,28	294,70	XS1459808447
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>711 351,69</b>	<b>7 822,00</b>	<b>748 507,22</b>	<b>37 155,53</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
BASF AG	EUR	73 691,43	-	75 240,12	1 548,69	DE000BASF111
EADS	EUR	79 360,77	-	81 440,64	2 079,87	NL0000235190
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	26 861,31	-	28 915,64	2 054,33	DE0005557508
BAYER	EUR	59 920,90	-	62 848,42	2 927,52	DE000BAY0017
DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	48 841,71	-	51 837,76	2 996,05	DE0007100000
AUTOSTRAD SPA	EUR	17 750,55	-	17 563,14	(187,41)	IT0003506190
VISA INC	USD	61 430,03	-	66 696,43	5 266,40	US92826C8394
ENI, S.P.A.	EUR	6 679,62	-	6 775,86	96,24	IT0003132476
ORANGE SA	EUR	15 978,27	-	16 528,08	549,81	FR0000133308
BANCO NACIONAL	EUR	18 289,17	-	25 673,20	7 384,03	FR0000131104
ABBVIE INC	USD	27 072,85	-	28 847,55	1 774,70	US00287Y1091
VODAFONE GROUP PLC	GBP	66 951,43	-	51 522,82	(15 428,61)	GB00BH4HKS39
ENGIE	EUR	12 262,30	-	9 889,92	(2 372,38)	FR0010208488
ALPHABET INC	USD	86 404,41	-	95 304,52	8 900,11	US02079K1079
ING GROEP	EUR	89 143,89	-	94 619,49	5 475,60	NL0011821202
RIO TINTO PLC	GBP	22 258,74	-	27 649,23	5 390,49	GB0007188757
AMAZON.COM INC	USD	45 318,25	-	49 858,38	4 540,13	US0231351067
BERKSHIRE HATHA	USD	94 058,24	-	118 736,38	24 678,14	US0846707026
APPEL COMPUTER	USD	70 361,42	-	85 808,89	15 447,47	US0378331005
ROYAL DUTCH PETROL	EUR	33 509,80	-	34 923,84	1 414,04	GB00B03MLX29
ALLIANZ	EUR	72 094,28	-	78 343,00	6 248,72	DE0008404005
ABB	CHF	18 260,26	-	19 159,09	898,83	CH0012221716
TOTAL, S.A	EUR	39 040,06	-	45 309,60	6 269,54	FR0000120271
SIEMENS AG-REG	EUR	90 071,89	-	97 761,60	7 689,71	DE0007236101

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OM9770398

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
UNILEVER NV-CVA	EUR	10 684,10	-	9 974,33	(709,77)	NL0000009355
BMW	EUR	43 298,29	-	44 375,00	1 076,71	DE0005190003
ROCHE HOLDINGS	CHF	43 750,27	-	38 371,75	(5 378,52)	CH0012032048
IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	12 267,10	-	10 530,38	(1 726,72)	GB0004544929
CHEVRON TEXACO CORP	USD	53 202,65	-	70 432,18	17 229,53	US1667641005
WALT DISNEY	USD	50 159,93	-	53 951,27	3 791,34	US2546871060
MORGAN JP & CO	USD	65 310,39	-	98 354,86	33 044,47	US46625H1005
MERCK&CO	USD	86 799,01	-	87 007,71	208,70	US58933Y1055
SANOFI-AVENTIS	EUR	71 873,14	-	68 902,40	(2 970,74)	FR0000120578
AXA	EUR	19 024,97	-	21 706,43	2 681,46	FR0000120628
MICHELIN	EUR	24 459,44	-	27 904,80	3 445,36	FR0000121261
NOVARTIS	CHF	13 530,25	-	12 638,57	(891,68)	CH0012005267
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>1 669 961,12</b>		<b>1 815 403,28</b>	<b>145 442,16</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PART.LYXOR INTL ASSET	EUR	150 564,26	-	147 849,78	(2 714,48)	FR0011475078
PART.JP MORGAN INVESTMENT	EUR	50 000,00	-	50 729,37	729,37	LU0129443577
PART.GROUPAMA SA	EUR	50 000,00	-	49 264,63	(735,37)	FR0010589325
PART.NORDEA INVESTMENT FU	EUR	70 000,00	-	73 645,83	3 645,83	LU0097890064
PART.ROBECA ASSET	EUR	50 000,00	-	49 696,49	(303,51)	LU0582530498
PART.SCHRODER INVESTMENT	USD	32 406,93	-	39 886,60	7 479,67	LU0205193047
PART.MUZINICH & CO LTD	USD	128 833,17	-	136 449,15	7 615,98	IE0033759436
PART.PICTET ASSET MANAGE	EUR	30 000,00	-	32 999,13	2 999,13	LU0270904351
PART.NORDEA INVESTMENT FU	EUR	150 000,00	-	149 038,47	(961,53)	LU0351545669
PART.BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	243 074,24	-	246 183,66	3 109,42	LU0438336421
PART.MASSACH FIN SERVICES	EUR	105 873,70	-	106 459,15	585,45	LU0125951151
PART.FRANKLIN ADVISERS	USD	24 969,08	-	35 500,77	10 531,69	LU0195948822
PART.DWS INVESTMENT S.A.	EUR	70 000,00	-	72 970,75	2 970,75	LU0507266145
PART.JP MORGAN INVESTMENT	USD	13 930,81	-	18 480,15	4 549,34	LU0432979374
PART.BLACKROCK ASSET	EUR	160 172,17	-	177 587,78	17 415,61	IE00B0M62S72
PART.DWS INVESTMENT S.A.	EUR	161 908,36	-	163 784,27	1 875,91	LU0236146428
PART.CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	261 139,59	-	262 830,34	1 690,75	FR0010149120
PART.PICTET ASSET MANAGE	EUR	30 000,00	-	33 697,59	3 697,59	LU0104884605
PART.CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	255 090,30	-	258 743,94	3 653,64	LU0151325312
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>2 037 962,61</b>		<b>2 105 797,85</b>	<b>67 835,24</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>4 524 784,42</b>	<b>7 806,41</b>	<b>4 772 787,02</b>	<b>248 002,60</b>	

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015  
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
BONO COM AUTONOMA MADRID 2,88 2023-07-17	EUR	76 524,36	926,79	82 998,35	6 473,99	ES0000101644
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>76 524,36</b>	<b>926,79</b>	<b>82 998,35</b>	<b>6 473,99</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
RENTA FIJA BANKINTER EMISIONES 4,00 2050-07-28	EUR	43 921,55	465,47	46 590,21	2 668,66	ES0113549002
BONO BKT 6,38 2019-09-11	EUR	46 813,50	2 430,91	55 961,79	9 148,29	ES0213679196
BONO BANCO DE SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	42 753,00	5 067,21	53 475,81	10 722,81	ES0213860051
BONO UNNIM BANC 0,36 2017-02-15	EUR	174 712,40	17 097,99	180 703,75	5 991,35	ES0214973069
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>308 200,45</b>	<b>25 061,58</b>	<b>336 731,56</b>	<b>28 531,11</b>	
<b>Valores de entidades de crédito garantizados</b>						
CEDULAS CAJAMAR CED HIPOTEC 3,75 2018-11-22	EUR	199 107,94	1 202,91	217 336,27	18 228,33	ES0422714024
<b>TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados</b>		<b>199 107,94</b>	<b>1 202,91</b>	<b>217 336,27</b>	<b>18 228,33</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACCIONES ACS	EUR	29 410,88	-	26 906,94	(2 503,94)	ES0167050915
ACCIONES FERROVIAL, S.A.	EUR	39 590,99	-	37 580,71	(2 010,28)	ES0118900010
ACCIONES BKT	EUR	40 967,16	-	45 310,66	4 343,50	ES0113679137
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	55 650,36	-	50 233,38	(5 416,98)	ES0178430E18
ACCIONES IBERDROLA	EUR	43 705,11	-	44 271,45	566,34	ES0144580Y14
ACCIONES INDITEX	EUR	80 136,19	-	78 717,96	(1 418,23)	ES0148396007
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>289 460,69</b>	<b>-</b>	<b>283 021,10</b>	<b>(6 439,59)</b>	
<b>Acciones y participaciones 48.1.j.2º)</b>						
PARTICIPACIONES MUTUACTIVOS SA	EUR	58 262,79	-	84 657,63	26 394,84	ES0141222002
<b>TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)</b>		<b>58 262,79</b>	<b>-</b>	<b>84 657,63</b>	<b>26 394,84</b>	
<b>Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses</b>						
DEPOSITOS BANCO POPULAR ESPANO 0,51 2016-11-28	EUR	100 000,00	44,61	100 000,00	-	-
<b>TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses</b>		<b>100 000,00</b>	<b>44,61</b>	<b>100 000,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>1 031 556,23</b>	<b>27 235,89</b>	<b>1 104 744,91</b>	<b>73 188,68</b>	



CLASE 8.ª



OM9770399

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª  
TRES CÉNTIMOS DE EURO



OM9770400

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BONO TELEFONICA, S.A. 3,96 2021-03-26	EUR	226 133,00	5 284,65	226 470,90	337,90	XS0907289978
BONO TELECOM ITALIA SPA 4,88 2020-09-25	EUR	198 436,01	3 028,79	225 820,23	27 384,22	XS0974375130
BONO CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	100 735,60	519,27	104 855,31	4 119,71	XS0989061345
BONO BANCO POPULAR ESPANO 2,88 2016-05-19	EUR	101 210,49	1 369,88	101 263,89	53,40	XS0993306603
BONO BANCO POPULAR ESPANO 2,00 2020-02-03	EUR	199 448,00	3 809,44	198 875,38	(572,62)	XS1322879450
BONO REPSOL INTL FINANCE 1,86 2020-12-16	EUR	99 152,50	80,16	99 243,34	90,84	XS1334225361
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>925 115,60</b>	<b>14 092,19</b>	<b>956 529,05</b>	<b>31 413,45</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACCIONES RENAULT	EUR	94 459,05	-	100 596,18	6 137,13	FR0000131906
ACCIONES EADS	EUR	103 945,93	-	102 114,00	(1 831,93)	NL0000235190
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	43 545,53	-	42 274,93	(1 270,60)	GB0007188757
ACCIONES UBS, A.G.	CHF	32 711,45	-	32 902,61	191,16	CH0244767585
ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	97 580,96	-	94 458,07	(3 122,89)	GB00BH4HKS39
ACCIONES PANDORA A/S	DKK	64 460,81	-	68 821,32	4 360,51	DK0060252690
ACCIONES RANDSTAND HOLDING	EUR	99 117,56	-	102 691,05	3 573,49	NL0000379121
ACCIONES VINCI SA	EUR	56 036,48	-	55 295,90	(740,58)	FR0000125486
ACCIONES PUBLICIS	EUR	58 856,66	-	62 423,46	3 566,80	FR0000130577
ACCIONES AUTOSTRADE SPA	EUR	42 855,79	-	43 340,50	484,71	IT0003506190
ACCIONES SKF AB-B SHS	SEK	58 595,53	-	52 697,15	(5 898,38)	SE0000108227
ACCIONES ING GROEP	EUR	101 356,66	-	94 072,20	(7 284,46)	NL0000303600
ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	60 859,67	-	60 287,04	(572,63)	FR0000120644
ACCIONES MICHELIN	EUR	76 196,57	-	73 836,00	(2 360,57)	FR0000121261
ACCIONES AXA	EUR	81 782,32	-	92 215,65	10 433,33	FR0000120628
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	82 544,53	-	79 386,00	(3 158,53)	FR0000120578
ACCIONES ACCOR	EUR	52 189,94	-	51 126,39	(1 063,55)	FR0000120404
ACCIONES INTESA BCI S.P.A	EUR	47 253,00	-	46 171,78	(1 081,22)	IT0000072618
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	53 225,44	-	53 943,13	717,69	CH0012032048
ACCIONES UNILEVER NV-CVA	EUR	51 789,02	-	51 013,56	(775,46)	NL0000093355
ACCIONES MUENCHENER	EUR	73 403,04	-	74 558,20	1 155,16	DE0008430026
ACCIONES ALLIANZ	EUR	39 840,31	-	40 887,50	1 047,19	DE0008404005
ACCIONES PHILIPS ELECTRONICS	EUR	122 149,16	-	118 930,88	(3 218,28)	NL0000009538
ACCIONES ENI, S.P.A.	EUR	54 897,45	-	50 218,20	(4 679,25)	IT0003132476
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>1 649 652,86</b>	-	<b>1 644 261,70</b>	<b>(5 391,16)</b>	

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0M9770401

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PARTICIPACIONES MASSACH FIN SERVICES	EUR	60 000,00	-	61 193,27	1 193,27	LU0125951151
PARTICIPACIONES INVESCO ASSET MANAGE	EUR	70 094,92	-	78 744,32	8 649,40	LU0028118809
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT S.A.	EUR	100 000,00	-	99 540,49	(459,51)	LU0236146428
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT S.A.	EUR	80 000,00	-	83 191,47	3 191,47	DE0008490962
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVESTMENT	USD	28 986,99	-	44 568,21	15 581,22	LU0432979374
PARTICIPACIONES M&G Investment Manag	USD	64 104,67	-	81 192,92	17 088,25	GB00B50N1C28
PARTICIPACIONES FRANKLIN ADVISERS	USD	47 904,77	-	79 668,95	31 764,18	LU0195948822
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	60 000,00	-	61 629,58	1 629,58	LU0562822386
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	200 000,00	-	200 231,26	231,26	LU0438336421
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	USD	79 715,92	-	81 828,61	2 112,69	LU0205193047
<b>TOTALS Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>790 807,27</b>	-	<b>871 789,08</b>	<b>80 981,81</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)</b>						
PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	USD	743 027,92	-	742 658,57	(369,35)	US78462F1030
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)</b>		<b>743 027,92</b>	-	<b>742 658,57</b>	<b>(369,35)</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>4 108 603,65</b>	<b>14 092,19</b>	<b>4 215 238,40</b>	<b>106 634,75</b>	



CLASE 8.ª



0M9770402

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2016**

---

### **Exposición fiel del negocio y actividades principales**

Tras un comienzo de año bastante convulso en los mercados, con fuertes caídas de las bolsas, acentuadas tras el Brexit a finales de junio, el segundo semestre del año ha traído algo de calma y cierta recuperación en los mercados de riesgos, especialmente en la parte final del año.

Las cifras económicas de la zona euro, Estados Unidos e, incluso, el Reino Unido han mantenido un buen ritmo de crecimiento en los últimos meses, acelerándose en los meses de otoño.

Aunque las cifras europeas distan de ser espectaculares, el crecimiento económico de la zona euro se mantiene en el entorno del 1,5%. Alemania aceleró su crecimiento hasta el 1,9%, incluso Francia e Italia parecen recuperar un poco de ritmo económico. En el caso español, pese a la falta de gobierno, la economía sigue creciendo a ritmos cercanos al 3,3% en el conjunto del año.

Por el lado de Estados Unidos, la segunda mitad del año ha traído un crecimiento por encima del 2% en términos anualizados, compensando la debilidad de la primera parte. La creación de empleo se mantiene en el rango 150.000-200.000 nuevos empleos al mes, los salarios están creciendo cerca del 3% a las tasas más elevadas desde la crisis, y la confianza del consumidor está en niveles elevados. Incluso en los últimos meses, la confianza de las empresas parece mejorar, según se observa en los índices ISM.

En el segundo semestre del año las bolsas europeas registraron importantes subidas, del 14,5% para el Ibex y del 14,8% para el eurostoxx50. La bolsa japonesa también registró ganancias (+22,7% para el Nikkei). La bolsa de Estados Unidos cerró el semestre con una subida más modesta (+6,7% para el S&P500), pero cierra el año con una revalorización del 9,5% en dólares.

Las bolsas de los países emergentes han mantenido su tono positivo desde comienzos de año, y añaden un 3,3% de rentabilidad en el segundo semestre. Destaca especialmente Brasil, con una apreciación de julio a diciembre de un 16,9%.

Por sectores en la bolsa europea destacaron en positivo en el segundo semestre las materias primas (+36,9%), bancos (+35,7%) y los fabricantes de coches y componentes (+28,0%). Pese a la positiva evolución de las bolsas, hay sectores con caídas en el semestre, destacando las eléctricas (-6,4%), las farmacéuticas (-5,3%) y las de alimentación y bebidas (-4,9%).



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770403

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2016**

---

Los activos de renta fija sufrieron una caída de precios relevante durante la segunda parte del año, reflejo de un mejor entorno económico. La Tir del bono alemán sube de forma importante durante el semestre, pasando de -0,13% en junio a +0,21% en final de año, revirtiendo la tendencia de los últimos tiempos. Los bonos españoles también sufrieron, con la TIR del bono español a 10 años subiendo desde 1,15% a cierre de junio hasta 1,42% en diciembre. En Estados Unidos las perspectivas de subidas de tipos a finales de año también perjudicaron a los bonos a más largo plazo. La TIR del bono americano a 10 años pasó del 1,47% al 2,44%, lo que supone una importante caída de precio. Los bonos corporativos también cayeron en precio durante el semestre, pero de forma más moderada que los gobiernos.

En los mercados de divisas, el dólar se apreció frente a casi todas las divisas durante la segunda mitad del año (+5,3%), especialmente tras la victoria de Donald Trump en las elecciones americanas. Frente al euro subió un 5,3% (cerrando a 1,052 en diciembre) y frente al yen un 13,3%. El euro se apreció un 7,6% frente al yen durante el semestre. La moneda más débil durante el ejercicio 2016 fue la libra esterlina como consecuencia del Brexit, cayendo un 13,5% frente al euro durante el año.

En los mercados de materias primas la segunda mitad del año consolidó los fuertes movimientos al alza del primer semestre. En el acumulado del año el petróleo se ha revalorizado un 60-62% (según el tipo de referencia). El oro, por su parte, perdió buena parte de lo ganado y cierra el año con una subida del 8,1% en dólares.

El entorno económico a nivel global parece en mejores circunstancias que en ningún momento de 2016. Los datos de actividad, producción industrial, confianza empresarial, confianza del consumidor, mejoras de la inflación, subidas salariales, han cerrado 2016 en niveles relativamente altos. Los beneficios empresariales que se publicaron durante otoño fueron los mejores en varios trimestres y hay una expectativa positiva para los que se publicarán en enero de 2017 sobre el cierre del año pasado.

En este entorno ligeramente más benigno, los bancos centrales están cambiando algo su mensaje. La Reserva Federal de E.E.U.U. subió tipos en diciembre, por segunda vez desde la crisis, y prevé hoy hasta tres subidas más durante el año 2017. El BCE ha extendido su compra de bonos durante nueve meses más hasta finales de año, pero ha reducido el tamaño de las compras. EL Banco de Inglaterra y el Banco de Japón también han modulado algo su mensaje ante un entorno algo más favorable; también como un reconocimiento de las limitaciones de la política monetaria en esta fase.

Estos cambios de percepción han afectado a los mercados de bonos, que han abandonado sus niveles mínimos de rentabilidad en lo que puede ser un cambio de ciclo tras muchos años de subidas casi continuadas.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770404

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2016**

---

Por su parte, los resultados empresariales empiezan a mejorar algo, cambiando la tendencia de los últimos trimestres. Esto está dando un cierto soporte a las bolsas desarrolladas.

El cambio de presidencia en E.E.U.U. el 20 de enero de 2017 supondrá un hito muy relevante para los mercados financieros por cuanto se esperan medidas económicas de calado en los primeros meses de la presidencia de Donald Trump. Esto será uno de los factores clave de la evolución de los mercados en la primera mitad del año, tanto en bolsas como divisa y bonos.

También durante el primer semestre el Reino Unido tendrá que activar el artículo 50 del Tratado de la Unión Europea y definir las líneas de su negociación de salida de la UE, si se decanta por una salida suave o dura, abandonando el mercado común de bienes y servicios o no.

Simultáneamente, durante el semestre se llevarán a cabo dos elecciones relevantes para el devenir europeo: las legislativas holandesas y las presidenciales francesas. En ambos casos los partidos populistas atraen un buen porcentaje de votos según las encuestas.

### **Gastos de I+D y Medioambiente**

A lo largo del ejercicio 2016 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2016 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

### **Periodo medio de pago a proveedores**

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2016, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido. El número de días del periodo pedio de pago correspondiente al ejercicio 2016, se encuentra desglosado en la memoria adjunta.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9770405

**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2016**

---

### **Acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2016.

### **Uso de instrumentos financieros**

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

### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2016**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2016 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.


**Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A.**

**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

Reunidos los Administradores de Orobal Gestion, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 1 de marzo de 2017, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, las cuales 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 2016.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2016.

**FIRMANTES:**




---

D. Antonio Garrido Panés  
Presidente



---

D. José Juan Tortosa Bonache  
Secretario Consejero



---

D.ª Alfonso Fernández-Miranda Vidal  
Consejero

**Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.**

**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

---

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2016 de la Sociedad Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A., se compone de 34 páginas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con numeración 0M9770372 al 0M9770405, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 1 de marzo de 2017.



---

D. Jose Juan Tortosa Bonache

Secretario del Consejo de Administración