

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e
Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2017



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, 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

Modo en el que se han tratado en la auditoría

Cartera de inversiones financieras

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

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la Cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2017.

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

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

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

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

Valoración de la cartera de inversiones

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos negociados en algún mercado organizado así como las participaciones en otros vehículos de inversión colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, 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.

Dichas re-ejecuciones reflejan que las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A., 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 Sociedad 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 el 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 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores 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 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 Sociedad.
- 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 Sociedad, en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Guillermo Cavia González (20552)

13 de abril de 2018



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2018 Núm. 01/18/09284

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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



ON2972527

CLASE 8.ª

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2017	2016
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	3 986 688,58	5 840 143,70
Deudores	26 168,17	25 486,62
Cartera de inversiones financieras	3 735 401,08	5 499 122,94
Cartera interior	278 702,33	684 458,96
Valores representativos de deuda	-	367 592,09
Instrumentos de patrimonio	223 960,85	269 063,09
Instituciones de Inversión Colectiva	54 741,48	47 803,78
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	3 456 306,80	4 772 787,02
Valores representativos de deuda	104 166,89	851 585,89
Instrumentos de patrimonio	1 907 807,25	1 815 403,28
Instituciones de Inversión Colectiva	1 444 332,66	2 105 797,85
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	391,95	41 876,96
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	225 119,33	315 534,14
TOTAL ACTIVO	3 986 688,58	5 840 143,70

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



ON2972528

CLASE 8.ª

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**
(Expresado en euros)

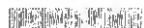
PATRIMONIO Y PASIVO	2017	2016
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	3 972 522,87	5 828 498,61
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	3 972 522,87	5 828 498,61
Capital	8 797 798,00	8 797 798,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	428 425,15	428 425,15
Reservas	1 463 679,59	1 769 002,37
(Acciones propias)	(7 075 836,68)	(5 268 442,96)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	358 456,81	101 716,05
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	14 165,71	11 645,09
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	14 165,71	11 645,09
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3 986 688,58	5 840 143,70
CUENTAS DE ORDEN	2017	2016
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	15 434 502,09	16 464 473,06
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	15 242 702,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	191 800,09	1 221 771,06
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	15 434 502,09	16 464 473,06

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



ON2972529

CLASE 8.ª



Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

	2017	2016
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	5 921,62	3 962,02
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(39 444,82)	(41 591,49)
Comisión de gestión	(27 991,69)	(27 840,51)
Comisión de depositario	(2 799,19)	(2 784,03)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(8 653,94)	(10 966,95)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(33 523,20)	(37 629,47)
Ingresos financieros	94 175,93	107 801,91
Gastos financieros	(7 258,45)	(8 138,85)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	275 160,28	191 569,68
Por operaciones de la cartera interior	12 053,00	(8 249,13)
Por operaciones de la cartera exterior	263 107,28	199 818,81
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(5 287,53)	17 480,64
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	38 810,56	(168 340,43)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(3 134,13)	2 777,97
Resultados por operaciones de la cartera exterior	42 514,84	(171 786,80)
Resultados por operaciones con derivados	(570,15)	668,40
Otros	-	-
Resultado financiero	395 600,79	140 372,95
Resultado antes de impuestos	362 077,59	102 743,48
Impuesto sobre beneficios	(3 620,78)	(1 027,43)
RESULTADO DEL EJERCICIO	358 456,81	101 716,05

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 2017.

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	358 456,81
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	
Total de ingresos y gastos reconocidos	358 456,81

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2016	8 797 798,00	428 425,15	1 769 002,37	(5 268 442,96)	-	-	101 716,05	-	-	5 828 498,61
Ajustes por cambios de criterio										
Ajustes por errores										
Saldo ajustado	8 797 798,00	428 425,15	1 769 002,37	(5 268 442,96)	-	-	101 716,05	-	-	5 828 498,61
Total ingresos y gastos reconocidos										
Aplicación del resultado del ejercicio			101 716,05				358 456,81			358 456,81
Operaciones con accionistas				(1 807 393,72)			(101 716,05)			(1 807 393,72)
Otras variaciones del patrimonio			(407 038,83)							(407 038,83)
Saldos al 31 de diciembre de 2017	8 797 798,00	428 425,15	1 463 679,59	(7 075 836,68)	-	-	358 456,81	-	-	3 972 522,87



CLASE 8.ª



ON2972530

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 2017.

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(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	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	101 716,05

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	8 797 796,00	428 425,40	1 866 632,58	(5 268 436,98)	-	-	309 408,62	-	-	6 133 825,62
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	8 797 796,00	428 425,40	1 866 632,58	(5 268 436,98)	-	-	309 408,62	-	-	6 133 825,62
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	8 797 798,00	428 425,15	1 769 002,37	(5 268 442,96)	-	-	101 716,05	-	-	5 828 498,61



CLASE 8.ª



ON2972531



ON2972532

CLASE 8.ª



Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

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

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

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

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

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

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



ON2972533

CLASE 8.ª



Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(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.

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

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



ON2972534

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(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 2017 y 2016 la comisión de gestión ha sido del 0,50%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2017 y 2016 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.



ON2972535

CLASE 8.ª



Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(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 2017 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 2017, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016.



CLASE 8.^a



ON2972536

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2017, 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 2017 y 2016.

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.ª



ON2972537

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2017, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2016, es la siguiente:

	2017	2016
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	358 456,81	101 716,05
	358 456,81	101 716,05
Propuesta de distribución		
Reserva legal	35 845,68	10 171,61
Reserva voluntaria	322 611,13	91 544,44
	358 456,81	101 716,05

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.



ON2972538

CLASE 8.ª

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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



ON2972539

CLASE 8.ª



Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

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

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



ON2972540

CLASE 8.ª

ESTADO

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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



CLASE 8.ª



ON2972541

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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



CLASE 8.^a



ON2972542

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(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 "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 2017 y 2016, no existen en cartera operaciones de derivados.

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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



CLASE 8.^a



ON2972543

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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

k) Valor teórico de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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



CLASE 8.ª



ON2972544

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Administraciones Públicas deudoras	20 024,68	20 363,53
Operaciones pendientes de asignar valor liquidativo	-	1,42
Otros	6 143,49	5 121,67
	<u>26 168,17</u>	<u>25 486,62</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario practicados en el ejercicio correspondiente.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Administraciones Públicas acreedoras	3 620,78	1 027,43
Otros	10 544,93	10 617,66
	<u>14 165,71</u>	<u>11 645,09</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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.



CLASE 8.ª
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO



ON2972545

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se muestra a continuación:

	2017	2016
Cartera interior	<u>278 702,33</u>	<u>684 458,96</u>
Valores representativos de deuda	-	367 592,09
Instrumentos de patrimonio	223 960,85	269 063,09
Instituciones de Inversión Colectiva	54 741,48	47 803,78
Cartera exterior	<u>3 456 306,80</u>	<u>4 772 787,02</u>
Valores representativos de deuda	104 166,89	851 585,89
Instrumentos de patrimonio	1 907 807,25	1 815 403,28
Instituciones de Inversión Colectiva	1 444 332,66	2 105 797,85
Intereses de la cartera de inversión	<u>391,95</u>	<u>41 876,96</u>
	<u>3 735 401,08</u>	<u>5 499 122,94</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 2017 y 2016, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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 a un tipo de interés al Euribor a un mes menos 0,5 puntos porcentuales.



CLASE 8.ª



ON2972546

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2017 y 2016 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	6 393 748,00	-	-	6 393 748,00
	8 797 798,00	-	-	8 797 798,00

	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
	8 797 796,00	2,00	-	8 797 798,00

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

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

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

Con fecha 5 de julio de 2016, la Sociedad 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.



CLASE 8.^a



ON2972547

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	277 131,64	10 171,61	-	287 303,25
Reserva voluntaria	1 491 870,73	91 544,44	(407 038,83)	1 176 376,34
	<u>1 769 002,37</u>	<u>101 716,05</u>	<u>(407 038,83)</u>	<u>1 463 679,59</u>

	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
	<u>1 866 632,58</u>	<u>309 408,62</u>	<u>(407 038,83)</u>	<u>1 769 002,37</u>

Con fecha 27 de diciembre de 2016, la Junta General de Accionista 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.^a



ON2972548

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2017 y 2016, ha sido el siguiente:

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	(5 268 442,96)	(5 268 436,98)
Entradas	(1 807 393,72)	(5,98)
Salidas	-	-
Saldo al 31 de diciembre	<u>(7 075 836,68)</u>	<u>(5 268 442,96)</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 6.247.800 y 5.097.445 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>3 972 522,87</u>	<u>5 828 498,61</u>
Número de acciones en circulación	<u>2 549 998</u>	<u>3 700 353</u>
Valor teórico por acción	<u>1,56</u>	<u>1,58</u>
Número de accionistas	<u>104</u>	<u>106</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, dos accionistas, personas físicas, poseían acciones que representaban el 99,99%, en ambos ejercicios, de la cifra de capital en circulación, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.



ON2972549

CLASE 8.ª**Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Capital nominal no suscrito ni en circulación	15 242 702,00	15 242 702,00
Otros	191 800,09	1 221 771,06
	15 434 502,09	16 464 473,06

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2017, 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 2017 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 de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable.

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.



ON2972550

CLASE 8.ª

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(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 los ejercicios 2017 y 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	2017	2016
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	<u>0,59</u>	<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 2017 y 2016.



CLASE 8.ª



ON2972551

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(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 de los ejercicios 2017 y 2016, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2017 y 2016 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017, se compone de tres hombres.

Al 31 de diciembre de 2017, 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 2017
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
FERROVIAL, S.A.	EUR	51 297,77	-	50 737,93	(559,84)	ES0118900010
BSCH	EUR	40 326,38	-	41 114,42	788,04	ES0113900J37
TELEFONICA, S.A.	EUR	16 266,92	-	13 292,50	(2 974,42)	ES0178430E18
IBERDROLA	EUR	32 334,73	-	31 886,56	(448,17)	ES01444580Y14
INDITEX	EUR	62 554,35	-	58 090,00	(4 464,35)	ES0148396007
SAELTA YIELD SA	EUR	12 005,87	-	13 635,90	1 630,03	ES0105058004
ACERINOX	EUR	14 228,25	-	15 203,54	975,29	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		229 014,27	-	223 960,85	(5 053,42)	
Acciones y participaciones						
PART. MUTUACTIVOS SA	EUR	32 497,66	-	54 741,48	22 243,82	ES0141222002
TOTALES Acciones y participaciones		32 497,66	-	54 741,48	22 243,82	
TOTAL Cartera Interior		261 511,93	-	278 702,33	17 190,40	



CLASE 8.ª



ON2972552

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)



0N2972553

CLASE 8.ª

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	100 735,60	391,95	104 166,89	3 431,29	XS0989061345
TOTALES Renta fija privada cotizada		100 735,60	391,95	104 166,89	3 431,29	
Acciones admitidas cotización						
FACEBOOK INC	USD	64 398,35	-	71 919,44	7 521,09	US30303M1027
DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	37 467,58	-	40 639,20	3 171,62	DE0007100000
NVIDIA CORPORATION	USD	53 527,64	-	66 123,52	12 595,88	US67066G1040
VISA INC	USD	61 430,03	-	86 529,25	24 099,22	US92826C8394
NIKE INC	USD	19 932,50	-	20 592,81	660,31	US6541061031
BERKSHIRE HATHA	USD	102 821,68	-	136 464,18	33 642,50	US0846707026
ORANGE SA	EUR	23 144,65	-	23 131,05	(13,60)	FR0000133308
BASF AG	EUR	20 340,78	-	21 467,16	1 126,38	DE000BASF111
EADS	EUR	84 843,68	-	107 070,00	22 226,32	NL0000235190
BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	24 589,59	-	25 804,03	1 214,44	NL0000852580
CRH	EUR	14 247,06	-	14 228,63	(18,43)	IE0001827041
ABBVIE INC	USD	27 072,85	-	39 093,47	12 020,62	US00287Y1091
ITV PLC	GBP	7 340,92	-	7 225,61	(115,31)	GB0033986497
ALPHABET INC	USD	98 920,23	-	122 100,35	23 180,12	US02079K1079
INTERBREW	EUR	21 208,94	-	19 371,04	(1 837,90)	BE0974293251
CREDITO ITALIAN	EUR	28 296,08	-	25 488,88	(2 807,20)	IT0005239360
MICROSOFT CORP	USD	39 786,60	-	45 700,23	5 913,63	US5949181045
RIO TINTO PLC	GBP	13 417,30	-	17 383,42	3 966,12	GB0007188757
AMAZON.COM INC	USD	91 254,55	-	114 042,33	22 787,78	US0231351067
NETFLIX INC	USD	20 006,25	-	21 119,12	1 112,87	US64110L1061
GOLDMAN SACHS GROUP	USD	19 287,88	-	19 110,19	(177,69)	US38141G1040
BANK OF AMERICA CORP	USD	34 960,43	-	39 735,62	4 775,19	US0605051046
ROYAL DUTCH PETROL	EUR	29 854,07	-	33 286,43	3 432,36	GB00B03MLX29
ALLIANZ	EUR	52 383,60	-	68 174,00	15 790,40	DE0008404005
ABB	CHF	25 428,82	-	28 586,57	3 157,75	CH0012221716
TOTAL, S.A	EUR	39 415,60	-	41 256,32	1 840,72	FR0000120271
NOVARTIS	CHF	26 081,23	-	25 484,46	(596,77)	CH0012005267
APPEL COMPUTER	USD	85 274,78	-	120 032,28	34 757,50	US0378331005
BOEING CO	USD	39 192,36	-	60 220,83	21 028,47	US0970231058
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12 762,16	-	12 427,80	(334,36)	DE0005557508
WALT DISNEY	USD	50 159,93	-	48 835,60	(1 324,33)	US2546871060

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



ON2972554

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ENEL SPA	EUR	28 730,09	-	29 179,44	449,35	IT00003128367
INTEL CORP	USD	19 854,46	-	22 314,39	2 459,93	US4581401001
MORGAN JP & CO	USD	74 117,26	-	116 762,29	42 645,03	US46625H1005
INTESA BCI S.P.A	EUR	46 219,56	-	47 571,98	1 352,42	IT0000072618
SANOFI-AVENTIS	EUR	31 336,94	-	27 303,00	(4 033,94)	FR0000120578
AXA	EUR	26 136,04	-	30 127,23	3 991,19	FR0000120628
MICHELIN	EUR	11 045,64	-	13 748,25	2 702,61	FR0000121261
CAP GEMINI	EUR	10 450,69	-	9 987,89	(462,80)	FR0000125338
GROUPE DANONE	EUR	21 496,65	-	23 433,25	1 936,60	FR0000120644
CHEVRON TEXACO CORP	USD	53 202,65	-	65 735,71	12 533,06	US1667641005
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 591 438,10	-	1 907 807,25	316 369,15	
Acciones y participaciones Directiva						
PART. MFS INTERNATIONAL	EUR	121 537,68	-	121 815,71	278,03	LU0219424487
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	30 000,00	-	37 294,97	7 294,97	LU0104884605
PART. JP MORGAN INVESTMENT	USD	13 930,81	-	19 469,69	5 538,88	LU0432979374
PART. DWS INVESTMENT S.A.	EUR	133 000,00	-	132 079,81	(920,19)	LU0507266228
PART. FRANKLIN ADVISERS	USD	24 969,08	-	36 742,84	11 773,76	LU0195948822
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	30 000,00	-	36 349,26	6 349,26	LU0270904351
PART. SCHRODER INVESTMENT	USD	52 305,37	-	60 008,60	7 703,23	LU0205193047
PART. ROBECO ASSET	EUR	120 000,00	-	127 043,30	7 043,30	LU0582530498
PART. NORDEA INVESTMENT FU	EUR	150 000,00	-	154 910,93	4 910,93	LU0097890064
PART. GROUPAMA SA	EUR	50 000,00	-	64 858,59	14 858,59	FR0010589325
PART. JP MORGAN INVESTMENT	EUR	190 000,00	-	197 843,01	7 843,01	LU0129443577
PART. MFS INVESTMENT	EUR	120 000,00	-	125 796,05	5 796,05	LU0219418919
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	30 000,00	-	34 376,06	4 376,06	LU1279334053
PART. NORDEA INVESTMENT FU	EUR	120 000,00	-	131 320,76	11 320,76	LU0348926287
PART. NORDEA INVESTMENT FU	EUR	150 000,00	-	164 423,08	14 423,08	LU0351545669
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 335 742,94	-	1 444 332,66	108 589,72	
TOTAL Cartera Exterior		3 027 916,64	391,95	3 456 306,80	428 390,16	

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
COM AUTONOMA MADRID 2,88 2023-07-17	EUR	76 524,36	882,24	84 944,11	8 419,75	ES0000101644
TOTALES Deuda pública		76 524,36	882,24	84 944,11	8 419,75	
Renta fija privada cotizada						
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
TOTALES Renta fija privada cotizada		264 278,90	33 188,31	282 647,98	18 369,08	
Acciones admitidas cotización						
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
TOTALES Acciones admitidas cotización		284 034,64	-	269 063,09	(14 971,55)	
Acciones y participaciones						
PART.MUTUACTIVOS SA	EUR	32 497,66	-	47 803,78	15 306,12	ES0141222002
TOTALES Acciones y participaciones		32 497,66	-	47 803,78	15 306,12	
TOTAL Cartera Interior		657 335,56	34 070,55	684 458,96	27 123,40	



CLASE 8.ª



ON2972555

Orbal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.ª



ON2972556

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Deuda pública						
BUONI POLIENNALI 1,35 2022-04-15	EUR	105 509,00	(15,59)	103 078,67	(2 430,33)	IT0005086886
TOTALES Deuda pública		105 509,00	(15,59)	103 078,67	(2 430,33)	
Renta fija privada cotizada						
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
TOTALES Renta fija privada cotizada		711 351,69	7 822,00	748 507,22	37 155,53	
Acciones admitidas cotización						
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
AUTOSTRADE 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	-	97 689,71	7 689,71	DE0007236101
UNILEVER NV-CVA	EUR	10 684,10	-	9 974,33	(709,77)	NL0000009355

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
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	12 257,10	-	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
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 669 961,12	-	1 815 403,28	145 442,16	
Acciones y participaciones Directiva						
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.ROBECO 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	IE00B0M62572
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
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		2 037 962,61	-	2 105 797,85	67 835,24	
TOTAL Cartera Exterior		4 524 784,42	7 806,41	4 772 787,02	248 002,60	



ON2972557

CLASE 8.ª



CLASE 8.ª



ON2972558

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El entorno económico global ha seguido mejorando durante todo 2017. Todas las regiones del mundo están registrando sus mejores tasas de crecimiento económico desde la crisis financiera de 2007-08. Especialmente es así en Europa, donde la crisis del euro de 2012 demoró la recuperación.

En los mercados financieros hemos seguido viendo entradas de flujos en los activos de riesgo, con un reflejo en los precios de los mismos. Casi todas las bolsas han registrado avances en este año, que se cierra con subidas generalizadas.

En el caso español, la bolsa ha registrado una evolución más modesta durante la segunda mitad del año como resultado de las turbulencias políticas derivadas de la situación en Cataluña. Ello a pesar de que la economía ha seguido registrando tasas de crecimiento cercanas o por encima del 3% durante el periodo.

La Reserva Federal americana ha seguido con su proceso de normalización gradual de los tipos de interés, situándolos actualmente en el 1,5%. En Europa el Banco Central Europeo ha extendido durante 9 meses más sus compras de bonos, hasta septiembre de 2018, pero ha reducido la cantidad de compras mensuales, una indicación de que se aproxima una cierta normalización de su política monetaria.

Además, este entorno económico positivo generalizado se ha dado con unas tasas de inflación sorprendentemente bajas, lo que ha propiciado una cierta subida de los precios de los bonos en muchos países.

En este entorno el índice S&P500 de la bolsa de Estados Unidos cierra el año con una revalorización del 19,4%. En Europa, el índice Eurostoxx50 ha acumulado en el año una subida del 6,5% y la bolsa española un 7,4%. En Japón la bolsa tuvo un fuerte tirón en la segunda parte del año gracias a la mejora económica y la victoria electoral del primer ministro Abe, cerrando 2017 con +19,7%. También las bolsas emergentes registraron avances importantes (+34,3% en dólares). Hay que tener en cuenta que la debilidad del dólar reduce las rentabilidades en euros de las inversiones en muchos países fuera de la eurozona, incluido Estados Unidos. Dentro de las bolsas de los mercados emergentes han destacado las subidas de países latinoamericanos como Argentina (+77%), Chile (+34%) o Brasil (+27%).



CLASE 8.^a



0N2972559

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

En los mercados de bonos soberanos desarrollados, los movimientos de los precios fueron en general ligeramente negativos en 2017, más acusadas en EE.UU. La TIR del bono español a 10 años subió 5 pb. hasta 1,57%, con una pequeña caída del precio que es compensada con los cupones de los bonos. El bono alemán correspondiente subió su TIR 10 pb. hasta 0,43%. El bono de Estados Unidos subió su TIR 48 pb. hasta el 2,41%.

En los mercados de divisas destaca una depreciación bastante generalizada del dólar y una apreciación del euro frente a casi todas las monedas, reflejo, de nuevo, de la mejor evolución de la economía de la zona euro. El euro se apreció un 14,15% contra el dólar en el año; frente al yen el euro se apreció un 10%.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la fuerte recuperación en el precio del petróleo durante la segunda parte del año (entre el 30% y el 40% según el tipo de crudo), cerrando el año con subidas de entre el 12% y el 20%, en línea con otras materias primas. El precio del oro en dólares subió en 2017 un 13%, pero se mantuvo casi sin cambios en euros.

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.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2017 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2017 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.



CLASE 8.ª



ON2972560

Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2017, 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 2017, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido. El número de días del periodo medio de pago correspondiente al ejercicio 2017, se encuentra desglosado en la memoria adjunta.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2017, 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 2017.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2017

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2017 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 Gestión, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Orobal Gestión, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 2 de marzo de 2018, 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 2017, 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 2017.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2017.


FIRMANTES:



D. Antonio Garrido Panés
Presidente



D. José Juan Tortosa Bonache
Consejero



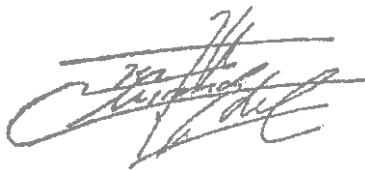
D. Alfonso Fernández-Miranda Vidal
Consejero

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 2017 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 del 0N2972527 al 0N2972560, 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, 2 de marzo de 2018



D. Alfonso Fernández-Miranda Vidal

Vicesecretario Consejero